

Origem e evolução da Teoria da Inflação Inercial: ensaio sobre interpretação e método

Origin and evolution of the Theory of Inertial Inflation: an Essay on interpretation and method

Marcelino de Carvalho Santana | marcelino.carsan@gmail.com | Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia – PPGECON da Universidade de Brasília (UnB).

Daniela Freddo | danielafreddo@unb.br | Professora adjunta do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB) e no Programa de Pós-Graduação em Economia – PPGECON.

Sinival Osorio Pitaguri | sinival@uel.br | Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia – PPGECON da Universidade de Brasília (UnB), professor do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Londrina (UEL).

Recebimento do Artigo: Outubro de 2025. **Aceite:** Dezembro de 2025

Resumo: É pertinente considerar “a teoria da inflação inercial” – radicada na década de 1980 – como uma evolução do debate acerca da inflação crônica no Brasil, desenvolvido quase três décadas antes, estando, portanto, vinculada ao enfoque estruturalista latino-americano e às formulações nacionalistas do período. A despeito da dificuldade em torno da proposta de reunir “ideias” e “indivíduos”, os quais, não apenas pensaram, mas se fizeram atores na “trama” da estabilização da inflação brasileira, este artigo pretendeu uma síntese envolvendo as principais abordagens da inflação inercial desde as suas origens. Para tanto, propôs-se um arranjo relativamente cronológico em quatro seções, não incluindo a introdução e as considerações finais. A primeira seção apresenta a formalização do componente inercial na obra de Mário Henrique Simonsen, entre as décadas de 1960 e 1970, ao passo que a segunda promove a transição do debate à década de 1980. A terceira seção compreende a legitimação da teoria da inflação inercial, a partir dos esforços abstrativos do núcleo de professores da FGV/SP, identificado, posteriormente, como “novo desenvolvimentista”. Finalmente, a quarta seção apresenta as equações formuladas pelos economistas “institucionalistas/inercialistas” vinculados à PUC-Rio, comparando estas às dos economistas da FGV/SP, de modo a destacar a contribuição conjunta, tanto para a elaboração de um arcabouço teórico da inflação inercial, quanto para a proposição de políticas de estabilização subsequentes.

Palavras-chave: Economia; Inflação Inercial; Indexação; Preços.

Abstract: There is a certain consensus in the literature in considering “inertial inflation theory” –rooted in the 1980s – as an evolution of the debate about chronic inflation in Brazil, developed almost three decades earlier, and therefore linked both to the Latin American structuralist approach and to internal nationalist formulations. Despite the difficulty in bringing together “ideas” and “individuals” who not only thought but also acted in the “plot” of stabilizing Brazilian inflation, this article aimed for a synthesis encompassing the main approaches to inertial inflation since its origins. To this end, a relatively chronological arrangement in four sections was proposed, not including the introduction and final considerations. The first section presents the formalization

of the inertial component in the work of Mário Henrique Simonsen, between the 1960s and 1970s, while the second covers the transition of the debate to the 1980s. The third section comprises the legitimization of the theory of inertial inflation, based on the abstractive efforts of the core group of professors at FGV/SP, later identified as “new developmentalists.” Finally, the fourth section presents the equations formulated by the “institutionalist/inertialist” economists linked to PUC-Rio, comparing them to those of the economists at FGV/SP, in order to highlight their joint contribution, both to the elaboration of a theoretical framework for inertial inflation and to the proposition of subsequent stabilization policies.

Keywords: Economics; Inertial Inflation; Indexation; Prices.

1. Introdução

Até meados da década de 1950, quando a crise mundial havia consolidado a inflação de dois dígitos no Brasil, o fenômeno vinha sendo interpretado, pelos quadros liberais (monetaristas), como consequência da expansão dos meios de pagamento, visando cobrir os dispêndios governamentais, tese remanescente do debate entre “papelistas” e “metalistas” do século XIX¹. Reorientada no imediato pós-guerra, pelo recém-criado Fundo Monetário Internacional (1944), essa “escola monetarista” passaria a culpar a industrialização pela ampliação do Estado e, por conseguinte, de seus dispêndios².

Não obstante, a escalada inflacionária do período, verificada inicialmente no Chile e seguida por outras nações (México, Argentina e Brasil), alteraria os ânimos das autoridades, ao passo que constituiria um “laboratório de experimentações hipotéticas”. Com efeito, os sucessivos fracassos das políticas de estabilização – de orientação ortodoxa, em sua grande maioria – instigaria o interesse dos especialistas pelos fatores “não monetários” do fenômeno, entre os quais: a) a estrutura produtiva (conjunto de atividades geradoras de bens e serviços a serem comercializados); b) a infraestrutura (capital social básico); c) a estrutura financeira; d) o setor externo; e e) o comportamento dos grupos sociais (Furtado, 2013; Sunkel, 1958; Olivera, 1964).

A princípio, o estruturalismo ressaltaria a rigidez da oferta e o papel do monopólio em economias subdesenvolvidas, evoluindo para abordagens que incluem a dinâmica social, bem como o poder de barganha, as quais presumem ser a inflação um aspecto mais geral da luta de classes³. Entre os aspectos estruturais a obstruir o desenvolvimento das nações latino-americanas, ganham destaque a “distribuição da população por tipo de ocupação” e as “diferenças de produtividade entre os setores da economia”. Em regra, a atuação de um ou de outro, impedindo a estabilidade e o equilíbrio, incidiu em forte indicativo de que a inflação consistia em um fenômeno característico das economias latino-americanas, não sendo possível combatê-la de forma apartada de uma proposta de ruptura com as velhas estruturas (Furtado, 1963; 2000; Rodríguez, 2009).

No Brasil, o enfoque estruturalista⁴ da inflação difundir-se-ia ajustado à abordagem da

¹ As emissões sofrem oposição desde a sua oficialização, a partir da criação do primeiro Banco do Brasil em 1808. Apesar da ausência de consenso no debate nacional entre “metalistas” e “papelistas”, a oposição às emissões se acirraría a partir do episódio do Encilhamento (1889-1894). Cf. Lima, 1976, p. 91-108.

² Com distintas conclusões, esse argumento tomaria corpo com a formulação do Plano de Metas (1956-1961), o qual, segundo alguns autores, havia sido executado com base no endividamento estatal e, consequentemente, sob um severo regime inflacionário, enquanto que, para outros, o plano havia sido um “divisor de águas” para a evolução institucional do país. Cf. Abreu, 1990, p. 197-211; Lafer, 1975, p. 29-50.

³ Tal formulação – a qual não deve ser reduzida à tese do “conflito distributivo” – aparece na obra de Celso Furtado (1920-2004) e Henri Aujac (1919-2009), ambos influenciados pela hipótese de François Perroux (1903-1987) acerca da inflação compartilhada dos setores mais influentes para os menos influentes. Cf. Aujac, 1950, p. 280-300; Furtado, 2013, p. 45.

⁴ O enfoque estruturalista da inflação tem origem na tese inicial, formulada por Raúl Prebisch (1901-1986) em 1949, a qual

industrialização⁵. Ao que presume a literatura – em evidência nesse período – grande parte desses autores se mostrava convencida de que a “inflação crônica” incidia, de fato, em uma particularidade do subdesenvolvimento. Tal prognóstico seria adotado pelos primeiros estudos de “corte estruturalista”, os quais vinculavam a crise à intensificação da inflação, seja em razão das pressões básicas ou pela atuação daquilo que se convencionou chamar de “mecanismos de propagação”⁶ (Noyola Vázquez, 1956; Sunkel, 1958; Pinto, 1968; Rodríguez, 2009).

Contemporâneo a isso, a publicação de *A Inflação Brasileira*, em 1963, por Ignácio Rangel⁷ (1914-1994) – conforme o título –, incidiu no primeiro estudo específico de cunho “nacionalista” acerca da inflação brasileira, o qual aborda não apenas as raízes internas, mas a dimensão externa do fenômeno⁸. Embora crítico da tese estruturalista da industrialização – enquanto instrumento de correção dos pontos de estrangulamento – Rangel (1986) exalta o deslocamento do enfoque, no qual a análise meramente contábil das finanças públicas (comum entre monetaristas) dava lugar a uma abordagem situada na esfera das relações reais do sistema econômico. Em contrapartida, manifestava certa insatisfação em relação à ausência de uma agenda estruturalista de estabilização dos preços. Conforme seu diagnóstico, a consolidação do “mercado de valores” (capitalismo financeiro) se deu em virtude das condições inauguradas pelo regime inflacionário do período, tornando-o cético quanto à proposta de estabilização do Plano Trienal⁹ (1963-1965), haja vista o poder de influência desse setor. Todavia, estava de acordo de que era preciso “caminhar para a estabilização monetária através da conservação e elevação eventual da taxa de desenvolvimento da economia brasileira” (Rangel, 1986, p. 35).

De fato, até a primeira metade do século XX, o debate esteve fincado na premissa de que as políticas de estabilização inibiam o desenvolvimento, enquanto transformação histórica necessária, e *vice-versa* (Bielschowsky, 1988; Simonsen, Gudin, 2010). Assim, em vez de um “programa de estabilização”, os esforços deviam ser concentrados em torno de uma “política de industrialização”, a qual, valendo-se da plena capacidade produtiva do país, poder-se-ia revelar eficaz em corrigir as distorções socioeconômicas (Castro e Lessa, 1974; Furtado, 1963). Rangel (1985b), no entanto, inverteria essa relação, apontando que a inflação integrava a “síndrome da recessão”, não resultando da “expansão”, mas da “contração” do crescimento. Nesse aspecto, o enfoque estruturalista não explicava a elevação autônoma dos preços – por parte das empresas monopolistas – no mercado de gêneros agrícolas, tampouco a atitude passiva do governo autorizando as emissões, a fim de assegurar os empréstimos bancários e, por conseguinte, a liquidez do sistema. Para Bresser-Pereira (2023), essa passividade do governo institucionalizava a inflação à medida que criava expectativas de desvalorização monetária. Além disso, a elevação dos custos produtivos e dos preços de maneira alternada, em vez de simultânea e simétrica, contribuía para que tais aumentos se dessem

explica o processo de deterioração dos termos de intercâmbio com base na estrutura agrária predominante nas economias latino-americanas. Com efeito, o referido enfoque parte do mercado de produtos agrícolas, cuja rigidez fazia com que as pressões internas se intensificassem na medida com que a renda per capita se elevava, configurando o desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda. Além dessa, outras condições são listadas como causas estruturais para a elevação dos preços, entre as quais a incompatibilidade entre o ritmo das exportações primárias (longo prazo) e a expansão das importações, a qual ocorre em ritmo frenético. Cf. Prebisch, 2000, p. 69-136; Rodríguez, 2009, p. 167-185.

⁵ Inaugurada por Furtado sob a influência do estruturalismo de Perroux, o qual consistia uma variante do estruturalismo clássico. Cf. Boianovsky, 2015, p. 413-438; Furtado, 1963, p. 211-243.

⁶ Sobre os mecanismos de propagação ver Noyola Vázquez, 1956, p. 603-648; Sunkel, 1958, p. 570-599; Pinto, 1968, p. 63-74.

⁷ Intelectual brasileiro, cuja interpretação econômica é considerada “independente”, constituindo uma combinação do marxismo herdado do Partido Comunista Brasileiro – PCB, da ideologia nacionalista difundida no Instituto Superior de Estudos Brasileiros – ISEB e de algumas teses estruturalistas da Comissão Econômica Para a América Latina – CEPAL. Cf. Bresser-Pereira e Rego, 2014, p. 122-149.

⁸ Os primeiros artigos de Gudin, sobre a inflação, remontam a década de 1930. Todavia, sem se ocupar das especificidades da formação histórico do Brasil, recorre ele à “Teoria Quantitativa da Moeda” – TQM, se opondo às emissões e fazendo distinção entre aquilo que havia definido como “investimento de propriedade” e “investimento reprodutivo”, Cf. Gudin, 1954, p. 212-229; 1956, p. 13-87.

⁹ Elaborada por Casimiro Ribeiro (1922-1993) na SUMOC, encomendada pelo então Ministro do Planejamento Celso Furtado (1962-1964). Cf. Banco Central do Brasil, 2019, p.135-152.

de forma ininterrupta (inércia), ou seja, não elevando a taxa de inflação, mas fixando-a a um determinado patamar.

Nesse sentido a hipótese orbita sobre a persistência factual das altas taxas de inflação, em ocasião de inflação crônica sem, no entanto, evoluir para hiperinflação, devido à atuação de um componente autônomo (autossustentável) identificado como “tendência¹⁰”. Um segundo componente, denominado de “choque”, atuaria em favor da alteração do patamar inflacionário. Nesse sentido, o termo “inércia” surge para dar conta deste fenômeno, uma vez que a primeira conclusão, a que se chega, é a de que uma inflação inercial é necessariamente estável (não estática), isto é, reproduz-se de período a período, sem alterações expressivas (Paulani, 1997). Além da expansão em ritmo estável, a inflação presente depende, em termos, da inflação passada, podendo ser representada a partir da fórmula básica $\pi_t = \pi_{t-1} + \Delta\pi_t$, no qual π_t representa a taxa de inflação no período t , enquanto π_{t-1} representa a taxa de inflação no período anterior.

Pretendendo apresentar o tema da inflação inercial, não apenas como fenômeno recorrente em economias subdesenvolvidas, mas destacando sua pertinência, tanto em relação às contribuições acadêmicas, quanto aos debates – promovidos entre as décadas de 1980 e 1990 – o artigo esboçou uma síntese envolvendo as principais formulações da teoria da inflação inercial desde as suas origens. Para tanto, recorreu-se à revisão bibliográfica e à disposição relativamente cronológica, organizada em quatro seções, não incluindo a introdução e as considerações finais. A primeira seção aponta a formalização do “componente inercial” na obra de Mário Henrique Simonsen (1935-1997), o qual esteve envolvido, como Ministro da Fazenda (1974-1979), nas decisões econômicas do Brasil, ao longo de um período atravessado por dois choques externos. A segunda seção delineia a aceleração da inflação na transição da década de 1970 para a de 1980, a qual forjaria a “teoria da inflação inercial”. Na terceira seção, aborda-se a formulação dessa teoria pelo núcleo de professores da FGV/SP, posteriormente identificado como “novo desenvolvimentismo”, ao passo que a quarta seção se incube da formulação dos economistas “institucionalistas/inercialistas” vinculados à PUC-Rio. Por último, a abordagem comparativa ressalta uma contribuição conjunta (entre as duas instituições), tanto para a elaboração do arcabouço teórico da inflação inercial, quanto para as proposições de políticas de estabilização subsequentes.

2. As primeiras referências ao componente inercial na literatura nacional e estrangeira: as contribuições de Mário Henrique Simonsen

Mário Henrique Simonsen é creditado como o primeiro autor a formalizar o “componente inercial”, identificado por ele como “coeficiente de realimentação¹¹”. Junto ao “coeficiente de realimentação” (componente inercial) – definido pelo aumento dos preços decorrente dos esforços, por parte dos agentes, em tentar restituir parte de sua participação na renda nacional, dissolvida pela inflação passada –, o modelo conta ainda com outros dois componentes inflacionários: o “autônomo” e o “de regulação”. No que diz

¹⁰ Termo que presume a persistência (inércia) da inflação, o qual é manifestado entre estruturalistas latino-americanos e outros teóricos do desenvolvimento econômico do pós-guerra, incluindo Rangel. De modo que, em Simonsen não se situa a origem, mas a formalização do “componente inercial”. Cf. Rangel, 1986, p. 66-68; Kaldor, 1957, p. 69; Furtado 2000, p. 237; Cabello, 2014, p. 319.

¹¹ O componente inercial se manifesta de forma implícita na “Curva de Simonsen”, apresentada no livro *A Experiência Inflacionária no Brasil*, de 1964, à medida que esta mostra que os reajustes dos preços ocorrem de forma contínua, ao passo que o poder de compra dos salários reais se mostra descontínuo. Todavia, a sua formalização somente aparecerá em 1970, sendo posteriormente apresentada em artigos publicados entre 1978 e 1983, por Francisco Lopes, os quais foram, por ele, definidos como “embriões” do conceito-chave de inflação inercial. Cf. Barbosa, 1997, p. 116; Boianovsky, 2008, p. 493-494, Cabello, 2014, p. 317-326; Lopes e Lara Resende, 1981, p. 599-616; Lopes, 1986, p. 8.

respeito ao “componente autônomo”, trata-se, basicamente, da elevação dos preços deliberada indiferente da existência de pressão da demanda, por fatores de ordem institucional (reajustes arbitrários de salários, da taxa de câmbio e impostos indiretos) ou de caráter accidental (más safras). Conforme atuam os dois componentes anteriores, o aumento dos preços passa a deter uma “função reguladora” (componente de regulação) da demanda, ou seja, à medida que essa cresce – para além da capacidade produtiva –, a taxa relativa de inflação tende a ser empurrada para um patamar acima do justificável pela superposição do componente “autônomo” e do “de realimentação”.

Diante desse conflito distributivo¹² – configurado a partir da atitude dos agentes, persuadidos pela “injustiça social” em torno de sua participação na renda nacional, atitude que também será estendida à esfera política –, é possível identificar o elemento inercial, haja vista que cada aumento dos preços é acompanhado de reajuste salarial proporcional à elevação do custo de vida dos trabalhadores, além das altas de preços relacionadas à recomposição da margem de lucro das empresas ou estabelecidas pela legislação como forma de correção monetária. Por seu turno, esse movimento contínuo, estabelece um substrato psicológico sobre os indivíduos que passam a reivindicar esses picos de poder aquisitivo – por mais fugazes e breves –, como se estes expressassem um mínimo de justiça distributiva. Posto em outros termos, o fato desses picos ocorrerem de forma oscilante, de modo que diferentes grupos se encontrem, simultaneamente, no pico, no vale ou em posição intermediária, gera um efeito de estabilidade ao conjunto, como se a circulação desses grupos, por entre os diferentes pontos (pico, vale e média) da curva, instituísse níveis médios de poder aquisitivo (Simonsen, 1964; 1970).

O componente de realimentação pode ser expresso da seguinte forma:

$$r_t = \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \quad (1)$$

Onde r_t é a taxa de inflação anual, enquanto p_t representa o índice de preços para o período em questão. Em versão linear, a classificação equivaleria a seguinte forma:

$$r_t = a_t + br_{t-1} + c \left[\frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right] \quad (2)$$

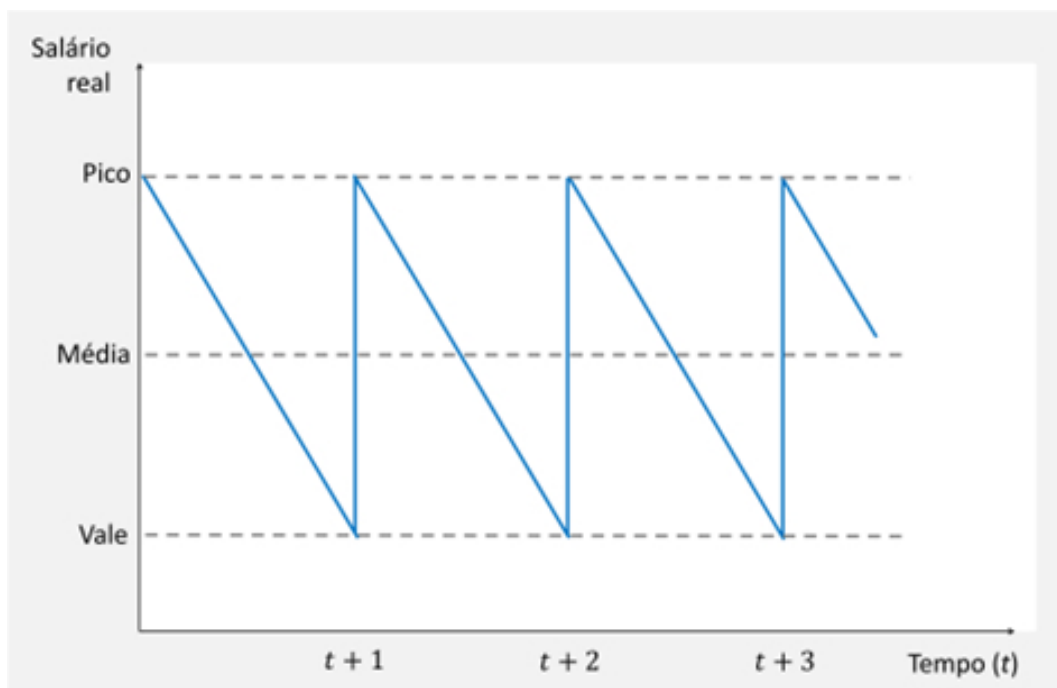
Onde a_t representa a “inflação autônoma” no período t , br_{t-1} , o “coeficiente de realimentação” e $c[d_t/d_{t-1}^* - 1 - n]$ a “regulagem da demanda”, sendo d_t correspondente à demanda real no período t , ao nível de preços, enquanto resultado dos componentes autônomos inflacionários e de realimentação. Por último, $d_{t-1}^* - 1$ corresponde à demanda real no período $t-1$ (igual ao produto real) enquanto b, c , e n constituem parâmetros (Simonsen, 1970). De forma simplificada, supõe-se que haverá sempre uma margem de insatisfação relacionada à incompatibilidade entre salários e custo de vida, sobretudo, em economias com uma enorme população ativa e com baixa renda real *per capita*. Não obstante, esse processo faz com que os reajustes salariais ocorram em espaços cada vez mais curtos e com defasagem cada vez mais tangível.

Simonsen (1964) destacaria ainda os fatores sociopolíticos em torno da inflação, identificando-os com a “incompatibilidade da política distributiva do governo”. Trata-se da tentativa, por parte dos tomadores de decisão, de dividir o produto nacional em partes, cuja soma extrapolaria o valor real. Na intenção de satisfazer a todos os grupos sociais envolvidos no conflito distributivo, melhorando a participação destes no produto nacional, as autoridades políticas autorizam a reformulação desses valores em “termos nominais”,

¹² Sobre a hipótese neoclássica acerca da influência do conflito sobre a inflação ver Bacha, 2012, p. 57-74.

ao passo que a inflação restitui a consistência lógica do sistema em “termos reais”. Assim, a soma das partes ajustar-se-ia às dimensões do conjunto, fazendo com que os reajustes nominais dos salários fossem rapidamente abatidos pela queda de seu valor real, conforme mostra a “Curva de Simonsen” (ver figura 1).

Figura 1. “Curva de Simonsen”, relação entre salário real e tempo



Fonte: adaptado de Simonsen, 1964.

A “Curva de Simonsen” (figura 1) mostra as oscilações do salário real diante da elevação contínua dos preços, cujos picos representam os reajustes reais, seguidos por quedas sucessivas do poder aquisitivo em razão do descompasso entre o movimento de reajuste real e a elevação dos preços. Simonsen (1995) propôs um modelo híbrido, combinando sua herança liberal-monetarista a elementos neoclássicos/keynesianos, com o qual explica a aceleração da inflação no início dos anos 1980. No entanto, se desviava daquilo que ele havia identificado como “pecado monetarista”, cuja experiência havia mostrado que o custo social para a aplicação de um programa ortodoxo de estabilidade dos preços, tanto no Brasil como em outras economias latino-americanas, era demasiado elevado. Nesse sentido, seu modelo propõe vias alternativas tanto pelo lado da demanda como dos custos, todavia reunindo esforços em torno da correção monetária dos salários, considerando seus reajustes como fatores inflacionários para ambos os lados.

Para Simonsen, esse esquema fornecia a base para a discussão sobre a escolha entre gradualismo *versus* tratamento de choque. O gradualismo consistia em políticas de renda (controle de preços e salários), juntamente com o controle da oferta monetária e/ou da demanda agregada nominal, de forma a manter a economia no “pleno emprego”. O “tratamento de choque” (ortodoxo) consistia no rígido controle da oferta monetária e/ou da demanda agregada nominal, que, para zerar a inflação, deveria crescer apenas à taxa de expansão do produto de “pleno emprego” (Serrano, 2010, p. 403).

Cabello (2014) ressalta a proximidade do modelo de Simonsen com a “teoria dos jogos”, a partir de uma combinação entre o que ele denominou de “teoria aceleracionista da curva de Phillips” e a “hipótese das expectativas adaptativas de Cagan”¹³, com a qual obtém a “curva de Phillips de preços”. Conforme aponta,

¹³ Em referência a Phillip D. Cagan (1927-2012).

a formulação de preços ocorre em ambientes de assimetria de informações (falhas de mercado), nos quais cada jogador adota uma estratégia de maximização de *payoff* sem a devida noção acerca da estratégia dos demais, corroborando para a não interrupção das remarcações de preços. Não obstante, recomenda certa cautela em atribuir a Simonsen o pioneirismo acerca do tema, haja vista as diferentes intuições acerca de uma “inflação autossuficiente” já nas décadas de 1950 e 1960¹⁴.

3. A extrapolação da inflação entre as décadas de 1970 e 1980 e a derrocada do modelo gradualista

Simonsen (1970) exerceu a crítica ao enfoque estruturalista, argumentando que, a despeito das circunstâncias da época (hiperinflação ou inflação crônica) terem forjado uma abordagem determinista – em relação ao fato de a expansão da renda condicionada às elevadas taxas de inflação –, a experiência mostraria que nem a agricultura nem as exportações eram tão insensíveis ao estímulo do mercado, da mesma forma com que a substituição de importações não era fator de tensões internas de custos. Apesar disso, reconhecia alguns obstáculos estruturais à estabilidade econômica, a exemplo da própria dificuldade de estabilidade monetária, do custo operacional do sistema financeiro e da assimetria da realimentação. Suas “dissimulações” em relação ao enfoque estruturalista da inflação seriam endossadas pela comunidade de economistas no curso da expansão da crise da dívida externa, corroborando a convulsão do nacional-desenvolvimentismo e a consequente retomada da “ortodoxia convencional” no início dos anos 1980, associada ao debate acerca do “ajuste macroeconômico ortodoxo” e as “reformas institucionais” com vistas ao mercado. Diante desse ambiente, a ideologia desenvolvimentista receberia sistemáticos ataques e responsabilização pelas distorções às quais a economia brasileira havia se submetido nas mãos de políticos e classes populistas (Bresser-Pereira, 2006).

À meia distância de seus predecessores, Simonsen (1970) considerava a política de contração dos meios de pagamento pouco eficaz ao controle da inflação pelo lado da demanda (redução salarial). Seu modelo linearizado propõe uma estabilização sem crise (gradualismo), ou seja, fincada em taxas toleráveis de inflação. Tal método dispensava o componente de regulação da demanda, requerido apenas em casos em que os resultados se mostrassem insuficientes à estabilização dos preços. Havendo expansão da demanda, avaliar-se-ia a intensidade com que responde o componente autônomo e o coeficiente de realimentação, com fins de estabelecer “taxas limites” a ambos. Em seguida, reitera o controle de preço, bem como a revisão das normas de correção monetária, com base nas médias (em vez dos picos) salariais, na prorrogação dos prazos e na consignação de uma nova origem, a qual contemplasse o reajuste com base no futuro e não no passado. Sua avaliação acerca da eficácia dessa medida era, entretanto, pessimista com relação à estabilização dos preços, haja vista que sobre ela incidia uma taxa de 10%, tratada pelos agentes como “ganho em espécie” e não como atualização de valores contábeis.

Não obstante, as depreciações do câmbio tornava inútil a correção monetária na medida em que alcançava apenas o capital imobilizado, não filtrando o “componente ilusório” do lucro absorvido na manutenção do capital de giro. Essa dinâmica instigaria o interesse dos grandes empresários, os quais a viam como “válvula de escape” dos impostos sobre lucros extraordinários. Ainda conforme suas ponderações, a política econômica, adotada no regime militar, havia reservado a correção monetária às áreas em que ela se mostrava mais adequada, do ponto de vista do estímulo à produção, à equidade fiscal e ao mercado de capitais. Todavia, a mesma teria falhado, em um primeiro momento, ao indexar os salários pelos picos em vez de fazê-lo com base na média salarial real dos 12 meses corridos, somada à taxa de

¹⁴ É através da evolução do debate, bem como do distanciamento histórico-temporal, que torna possível a consciência acerca que elementos germinais (manifestados no passado) em uma ideia presente. A análise científica não consiste em simples processo logicamente coerente, o qual se inicia com algumas noções primitivas até evoluir para formulações mais complexas, mas em um incessante conflito de ideias, observações, necessidades, inclinações que nascem com as novas gerações. Cf. Schumpeter, 1997, p. 2-9.

crescimento da produtividade do setor de trabalho, considerando ainda uma parte da taxa de inflação (50%) prevista para o próximo período. Supondo que essa previsão da taxa de inflação futura estivesse correta, esse procedimento asseguraria uma média salarial constante, corroborando a queda gradual da inflação (Simonsen, 1964; 1970).

Anteriormente, a estratégia do Programa da Ação do Governo – PAEG (1964-1967) havia se mostrado eficaz em reduzir a taxa de inflação, a despeito do ritmo aquém do pretendido. Em agosto de 1966, após simplificar sua fórmula, o governo passaria a corrigir os salários de modo a igualá-los ao salário médio real dos últimos 24 meses, medida a qual teve, como consequência, uma queda brusca do salário médio real, pelo menos até o segundo semestre de 1967. De acordo com Simonsen (1995), a política de expansão monetária, a partir do tabelamento de juros, visando conter a inflação pela expansão da oferta de bens e serviços – em especial pela perspectiva de uma supersafra agrícola –, somada à medida populista de redução do intervalo legal de correção dos salários de 12 para seis meses, incidiu em um catalisador da inflação em 1979, a qual subiu quase que imediatamente de 45% ao ano para 45% ao semestre (ver tabela 1).

Tabela 1. Inflação, taxas médias anuais (%), deflator implícito do PIB, Brasil, 1950-1999

Anos 1950	(%)	Anos 1960	(%)	Anos 1970	(%)	Anos 1980	(%)	Anos 1990	(%)
1950	9,18	1960	25,41	1970	16,38	1980	90,42	1990	2.579,33
1951	18,41	1961	34,69	1971	19,43	1981	100,9	1991	423,15
1952	9,26	1962	50,02	1972	19,88	1982	101,08	1992	992,11
1953	13,8	1963	78,47	1973	29,61	1983	131,03	1993	2.080,57
1954	27,13	1964	89,94	1974	34,6	1984	201,99	1994	2.240,17
1955	11,8	1965	58,2	1975	33,9	1985	248,98	1995	77,55
1956	22,61	1966	37,79	1976	41,11	1986	148,98	1996	17,41
1957	12,7	1967	26,52	1977	45,47	1987	206,07	1997	8,25
1958	12,4	1968	26,78	1978	38,18	1988	628	1998	4,85
1959	35,89	1969	20,1	1979	54,44	1989	1.303,97	1999	4,589

Fonte: De 1950 a 1993: Conjuntura Econômica *in* Simonsen, 1995; de 1994 a 1999: IBGE, 2025.

Em 1980 o governo havia prefixado a correção monetária em 50% para cada 12 meses e a correção cambial em 45%, como medida preventiva, uma vez que o preço do dólar havia sido elevado de 30% em dezembro de 1979. Contudo, a medida em nada contribuiu para desacelerar a inflação, em primeiro lugar, em consequência da demanda que continuou superaquecida e, em segundo, pelo fato de que os salários se reajustavam conforme a nova lei, ou seja, por critérios que não os da prefixação. Em janeiro de 1981, diante da ameaça de exaustão das reservas cambiais, o governo retrocedeu à ortodoxia monetária, autorizando juros e comprimindo intensamente a liquidez real, implicando na primeira recessão experimentada no Brasil desde a década de 1930, com a ressalva para uma considerável melhoria do saldo na balança comercial – algo não registrado na crise dos anos 1960 – todavia com ínfimos dividendos anti-inflacionários (Simonsen, 1995).

Em síntese, o receituário de Simonsen (1995), para enfrentar a crise dos anos de 1980, implicava na liquidação (no curto prazo) do *déficit* externo em conta corrente, o qual correspondia a 6,5% do PIB de 1982. Por sua vez, esse processo requeria uma intensa desvalorização real da taxa de câmbio, o qual implicaria em apreciável queda das rendas internas, em especial, dos salários reais. No entanto, a manutenção das regras de correção monetária, conforme entendida, fez com que a desvalorização cambial, decretada em fevereiro de 1983 e sustentada pela indexação posterior, alçasse a inflação para um novo patamar, saltando de 200 a 250% ao ano entre 1983 e 1985.

4. Um “enfoque novo desenvolvimentista” avant la lettre da inflação inercial: a proposta de neutralização por Bresser-Pereira e Nakano

O modelo proposto pelos economistas da FGV/SP – nomeadamente Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano – para explicar a inflação inercial, parte da premissa de que a compreensão do fenômeno não pode ser alcançada, tendo, como base, a “teoria quantitativa da moeda”. Bresser-Pereira e Nakano (1984) herdaram de Rangel (1986) o debate acerca da “moeda endógena”, paralelo à sua interpretação da inflação enquanto “mecanismo de defesa” do sistema diante da crise. O enfoque identifica o “componente inercial” na interpretação de Rangel (à sua revelia), implícito na capacidade da inflação – regular e institucionalizada – instigar no corpo social a certeza ou a razoável expectativa de desvalorização da moeda a uma determinada taxa anual. Essa influência, por sua vez, não ocorre aos economistas ligados à PUC-Rio, cujos modelos absorverão orientações distintas, tendo a “indexação” com ponto de partida para a análise.

No que infere ao modelo propriamente dito, este se assenta sobre três pilares, estando o primeiro associado à concepção da inflação enquanto fenômeno estrutural das economias capitalistas (de modo geral), ao passo que o segundo refere-se à capacidade que os diferentes agentes detêm em defender sua participação relativa na renda nacional:

[...] Os trabalhadores defenderão seus salários e os tecnocratas seus ordenados, geralmente de forma coletiva, embora setorialmente. As empresas privadas e estatais buscarão, isoladamente ou em grupos oligopolistas, manter sua taxa e suas margens de lucro. E os rentistas tentarão aumentar ou conservar seus juros ou aluguéis. Este pressuposto geralmente aparece na literatura sobre a inflação através da tese que esta é resultante de um conflito distributivo (Bresser-Pereira e Nakano, 1984, p. 7).

O terceiro pressuposto presume que todos esses agentes, atuando em conjunto, detêm, como objetivo, manter uma taxa “razoável” de crescimento, significando que todos são, por contingência, avessos às políticas recessivas.

Nakano (1982) apontou que, ao longo do trimestre maio/junho/julho de 1981, os preços praticados em determinados segmentos oligopolizados da atividade econômica (bebidas, fumo, material elétrico e de transportes) apresentaram os maiores índices de aumento, coincidindo com uma retração acentuada da demanda. Desviando-se da teoria convencional, a qual afiança que os preços são definidos no circuito das trocas, o autor conclui que essas empresas definem seus preços de acordo com as margens de lucro estabelecidas internamente, devido ao seu poder de oligopólio e oligopsônio, conforme proposto anteriormente por Rangel (1986) ao se referir ao mercado de gêneros agrícolas.

De encontro aos postulados da tradição keynesiana¹⁵, Bresser-Pereira e Nakano (1984) definem a “instabilidade de preços” como elemento característico de seu modelo. Pretendendo estabelecer uma estrutura analítica, os autores listam aqueles que seriam os fatores condicionantes à elevação dos preços. No primeiro grupo se acham os “fatores aceleradores”, com destaque para o conflito distributivo, responsável por pressionar os salários médios reais e/ou por elevar as margens de lucro acima da capacidade produtiva. Na sequência estão os “fatores mantenedores”, caracterizados pela autonomia, por parte dos agentes, de repassar a elevação de seus custos de produção aos preços finais. Por último, a expansão nominal de moeda compõe o grupo dos “fatores sancionadores”, sob a ressalva de que tal aumento incidirá em um componente inflacionário apenas em casos de pressão da demanda. Igualmente, os *déficits* públicos somente acelerarão a inflação em situação de pleno emprego ou quando as despesas do Estado produzirem excesso de demanda, sendo as emissões, nessas condições, um “efeito” e não “uma causa”.

¹⁵ Da qual o novo e o antigo desenvolvimentismo são herdeiros. Cf. Bresser-Pereira, 2006, p. 5-24; Mollo e Fonseca, 2013, p. 222-239.

A despeito da formalização do “enfoque novo desenvolvimentista” ter ocorrido somente a partir dos anos 2000, seu arcabouço havia germinado no debate envolvendo a inflação inercial nos anos 1980¹⁶. Com efeito, a “teoria da inflação inercial” representou, na década de 1980, uma evolução do debate acerca da “inflação crônica”, iniciado na década de 1950. Certamente que, ao longo desse período, novas reflexões – envolvendo temas variados, com destaque para o papel do Estado, do comércio internacional¹⁷, do câmbio, dos juros entre outros – foram sendo formuladas pelos quadros ligados a essa interpretação (Bresser-Pereira, 1989;2006; Mollo e Fonseca, 2013).

Apoiados em equações mais simplificadas, em relação às que foram formuladas por Simonsen (1964; 1970), por exemplo, Bresser-Pereira e Nakano (1984) têm nos custos o “ponto de partida” de suas análises, sob a hipótese de que a manutenção dos preços asseguraria a margem de lucros das empresas, na medida em que os reajustes salariais iam sendo compensados pelo aumento da produtividade. Em sua primeira parte, o modelo abstrai uma economia fechada, na qual o custo de produção é igual a salários mais lucros, sendo o salário (sobre o qual se calcula a margem de lucro) o único custo:

$$\dot{p} = \dot{w} - \dot{q} + \dot{m} \quad (3)$$

Logo, a variação de preços ou a taxa de inflação p^* , dependerá da variação na taxa de salários, deduzindo o aumento da produtividade q^* e/ou da variação da margem de lucro m^* , isto é, lucro sobre custo direto (Bresser-Pereira e Nakano, 1984).

O modelo explica a dinâmica e/ou a forma como opera a alta dos preços a partir do conflito distributivo, todavia apoiado em teorias consagradas. Nesse arranjo, a teoria keynesiana é evocada à medida que se considera o excesso de demanda agregada em relação à oferta, seja por ocorrência de “pleno emprego” ou de “esgotamento da capacidade ociosa”. Não obstante, o reconhecimento dos estrangulamentos setoriais na oferta acusa a influência estruturalista, ao passo que o aumento autônomo dos preços ou salários, em razão do “monopólio das empresas” e do “poder de barganha dos sindicatos”, remete à teoria administrativa da inflação, assim como a “redução da produtividade” o faz em relação à tese da inflação de custos¹⁸.

Considerando uma economia aberta, a qual apresenta as variações dos preços de matérias-primas importadas em moeda nacional, cuja quantidade varia em relação à unidade adquirida por produto:

$$\dot{p} = \alpha (\dot{w} - \dot{q}) + (1 - \alpha) (\dot{z} + \dot{x}) + \dot{m} \quad (4)$$

Onde α é a participação no custo total dos salários, $1 - \alpha$ a participação da matéria-prima, z representa a moeda nacional e x o produto. Assim, a variação do preço das matérias-primas pode decorrer a partir do que se convencionou chamar de “inflação importada”, que nada mais é senão a elevação dos preços internos em decorrência do aumento dos preços (ou quantidades) das matérias-primas e insumos importados em divisas estrangeiras. Essa alta dos preços por desvalorização poderá ocorrer ainda por uma

¹⁶ Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, 2014, 18:23.

¹⁷ A “tendência à sobrevalorização da taxa de câmbio”, enquanto característica dos países de renda média, exerce, à “macroeconomia novo desenvolvimentista”, função análoga à que a tese da “deterioração dos termos de intercâmbio” exerce à “macroeconomia desenvolvimentista-cepalina”. Nota dos autores.

¹⁸ A despeito da influência “rangeliana”, o modelo, em dado momento, se desvia sutilmente da “noção de ciclos”, apostando em uma ruptura administrativa (superação das altas taxas de juros e valorização da moeda nacional), como forma de assegurar o equilíbrio das relações econômicas internacionais em qualquer período e não somente a partir das aberturas provocadas pela crise. Cf. Bresser-Pereira e Nakano, 1984, p. 5-21; Nakano, 1982, p. 260-264; Rangel, 1986, p. 18 e 49-52.

variação na taxa de câmbio, de modo a ultrapassar a “paridade do poder de compra” necessária ao equilíbrio das equações de troca.

Observa-se que, ao apontar os “fatores mantenedores”, isto é, a autonomia dos agentes econômicos em transferir seus custos aos preços finais – enquanto característica das economias modernas –, o modelo produz uma ruptura parcial com a tese dos ciclos longos de prosperidade (Kondratieff), substituindo-a pela ideia de que, uma vez iniciada, a inflação tende a se manter naquele patamar – independente de haver ou não pressão da demanda –, podendo conviver com altos índices de desemprego. Esse, por sua vez, incide no “componente inercial”, formulado anteriormente por Simonsen (1970) como “coeficiente de realimentação”, isto é, o esforço de restituição das margens de lucros das empresas, alteradas de forma automática inflação passada.

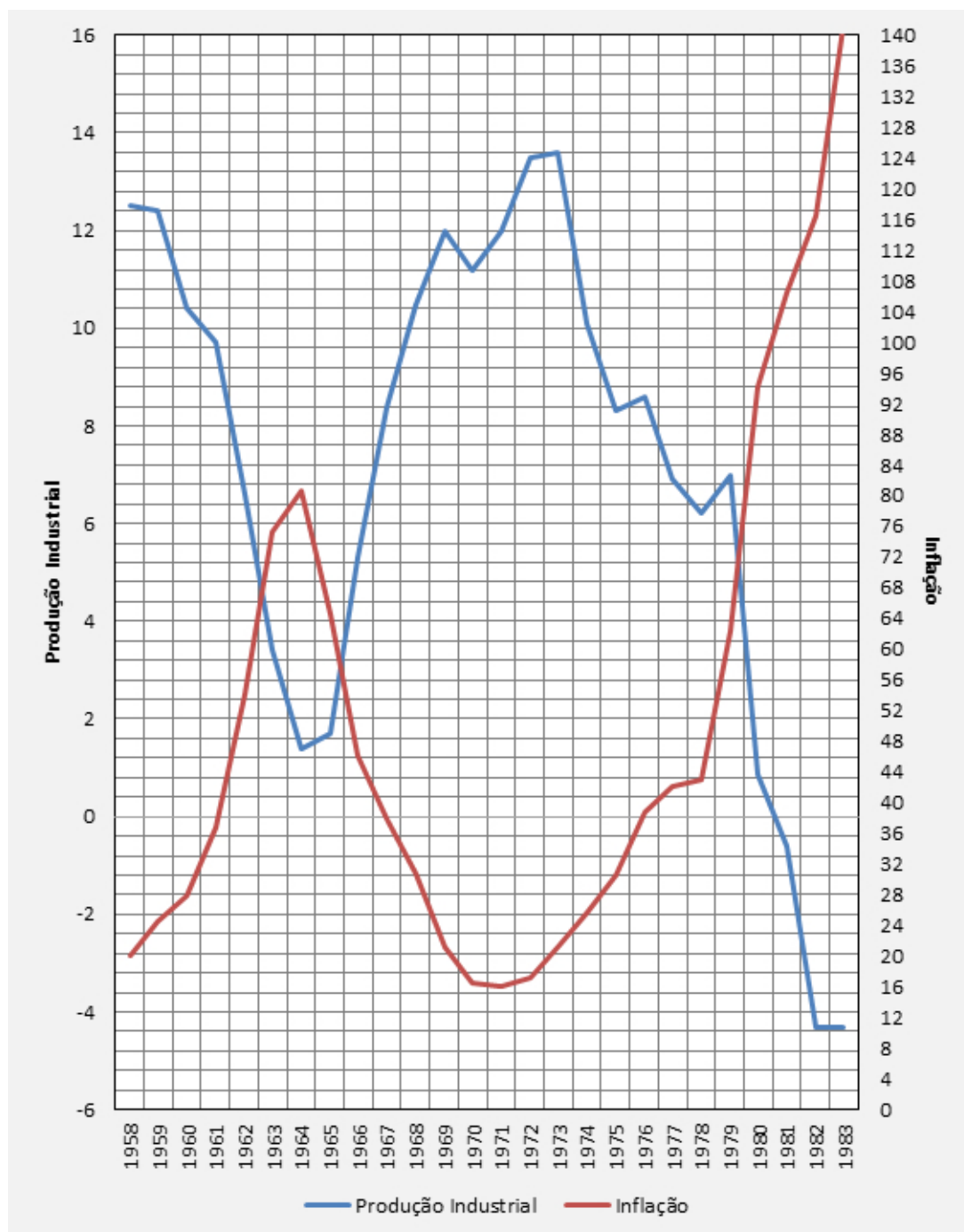
Da perspectiva da política econômica, o “enfoque novo desenvolvimentista” se respalda na hipótese de “capacidade ociosa” e de “moeda endógena”. Anteriormente, Rangel (1986) havia apontado que, em virtude da elevada capacidade ociosa, o processo de substituição de importações no Brasil havia se dado em regime de crescente pressão da taxa de exploração, a qual fazia com que a produtividade do trabalho aumentasse em ritmo mais elevado do que os salários¹⁹. Não obstante, apontou ainda que a elevação autônoma dos preços, pelas empresas detentoras do monopólio do comércio de produtos agrícolas – visando reter seus estoques e assim reduzir perdas decorrentes da elevação do custo de produção, em tempos de crise, haja vista a elasticidade-renda dos produtos agrícolas –, incidia em fator categórico às emissões. Na medida em que iam garantindo a liquidez das relações de troca, em consequência da demanda efetiva cada vez mais insuficiente, as emissões adiavam a recessão. Conclui, portanto, que nem a pressão da produtividade, nem as emissões significaram (ao menos no curto prazo) uma variação na demanda, a qual fosse eficaz em exercer pressão sobre os preços, refutando, assim, a tese estruturalista da inelasticidade (rigidez) da oferta.

Posteriormente, Rangel (1985b) afirmaria que, ao longo de mais de duas décadas, a inflação brasileira havia integrado a “síndrome da recessão”, acelerando, à medida que a economia desaquecia, e retraindo, conforme se reaquecia, dispensando qualquer *trade-off*, haja vista que tal processo se achava vinculado às ondas longas em nível externo. Diante dessa dinâmica, o desenvolvimento do Brasil se via restringido pela expansão da dívida externa, contraída sob elevadas taxas de juros – sobretudo a partir do primeiro choque do petróleo –, processo que inibia os investimentos em função da elevação das taxas de custos de produção²⁰, conformando um cenário de estagflação, isto é, recessão seguida de inflação (ver gráfico 1).

¹⁹ Ver Rangel, 1986, p. 36-40; Lewis, 1954, 139-191.

²⁰ Baer, 1967, p. 3-25.

Gráfico 1. A “Curva de Rangel”, produção industrial e inflação no Brasil, 1958-1983.



Fonte: adaptado de Rangel, 1985a, p. 50-51. Obs.: Inflação escala (1/2) e Produção Industrial escala (1/4), médias trienais móveis.

Conforme a “Curva de Rangel” (gráfico 1), o período é iniciado por uma queda acentuada da atividade industrial, não significando recessão, mas um recuo muito aquém das taxas verificadas no auge do processo de substituição de importações. Não obstante, esse desempenho, somado à escalada inflacionária, caracterizaria a “recessão” dos anos 1960, período que suscitaria o “impasse macroeconômico” herdado –

do ponto de vista de alguns autores – das políticas expansionistas do Plano de Metas (1956-1961), o qual se manifestaria, sobretudo através da aceleração inflacionária (Orenstein e Sochaczewski, 1990). Sem embargo, a reversão desse quadro, pretendida *a priori* com o Plano Trienal, somente ocorreria entre 1968 e 1973, após a implementação do PAEG, o qual inauguraria um ciclo de crescimento com relativa estabilidade de preços, alcunhado na literatura subsequente de “milagre econômico brasileiro”. Por conseguinte, o episódio do primeiro choque externo do petróleo, em 1973, produziria efeitos negativos simultâneos à indústria brasileira – ainda muito dependente dessa fonte energética – assim como ao câmbio, reconduzindo a inflação a patamares próximos aos que foram verificados entre 1957 e 1963, mantendo-se numa média de 37% entre 1974 e 1978²¹, até se exasperar – após o segundo choque do petróleo, em 1979 –, para mais de 100%, chegando a 200% em 1984.

Se, por um lado, Rangel (1986) havia formulado uma interpretação da inflação, a qual priorizava aspectos reais da economia brasileira – estando alinhada à evolução do capitalismo (monopolista e financeiro) e, portanto, apartada da tese da concorrência perfeita ou da estabilidade das variáveis (renda, emprego, preços etc.) –, por outro lado, o “enfoque novo desenvolvimentista” priorizaria a inserção de elementos que, embora apartados da macroeconomia dominante, revelar-se-iam de fundamental importância à formulação das políticas econômicas de estabilidade dos preços. Tal enfoque considera as divisas estrangeiras, bem como a variação da taxa cambial, decisivas para a manutenção das taxas de lucros das empresas situadas no setor competitivo da atividade econômica. Além da inflação, pelo lado da oferta, leva-se em consideração (pelo lado da demanda) o poder de barganha dos sindicatos, através do qual os salários são pressionados para cima, ou mesmo a elevação da margem salarial em situações atípicas, como em cenários de queda da produtividade (Bresser-Pereira e Nakano, 1984; Bresser-Pereira, 2006).

Caberia ressaltar ainda a variante “novo desenvolvimentista” da inflação de custos a partir da teoria clássica da retração da produtividade, enquanto fator de elevação dos salários e, por conseguinte, dos preços. Certamente, que a abordagem da política cambial, como efeito da experiência mal sucedida de indexação e da correção monetária – a qual elevou a inflação brasileira ao patamar de 100% na transição dos anos 1970 para os 1980 – restabeleceu os fatores exógenos, em especial a dívida externa, como componente central no debate econômico subsequente.

Por último, a própria abordagem da inflação inercial infere na distinção básica entre o “antigo” e o “novo desenvolvimentismo”, a qual diz respeito, *a priori*, a uma maior atenção dispensada, por parte do segundo grupo, à estabilização, uma vez que a “urgência” do desenvolvimento, por entre as décadas de 1950 e 1960, havia persuadido a opinião pública acerca de relativa complacência dos desenvolvimentistas pioneiros em relação aos déficits e à inflação. Uma segunda distinção é observada na concepção de um “mercado forte” (competitivo), atuando em parceria com o “Estado forte”, sendo este último o “tomador das decisões mais importantes” (sobretudo em relação às finanças), ao passo que algumas funções específicas ficariam a cargo de agências semiautônomas. Todavia, trata-se de uma concepção de “mercado” mais ampla, a qual pretende maior estabilidade e equilíbrio de suas relações, haja vista a implicação disso sobre o câmbio e o balanço de pagamentos (Sicsú, Paula e Michel, 2007).

No que diz respeito à política econômica, de inspiração keynesiana, essa tem, como objetivo, a elevação do nível de demanda agregada, visando criar um ambiente estável e estimular os empresários a realizar novos investimentos, os quais garantirão o aumento de oferta e da capacidade produtiva, além do emprego e da renda, de forma sustentável e não inflacionária. Em síntese, os “novos desenvolvimentistas” afiançarão a concorrência como estímulo à inovação, por parte dos empresários que, ao buscarem a maximização de seus lucros, tornam o capitalismo dinâmico, instituindo remunerações baseadas em habilidades (Sicsú, Paula e Michel, 2007; Mollo e Fonseca, 2013 Mollo e Amado, 2015).

²¹ A Lei nº 6.708, de 30 de outubro de 1979 instituiria a correção semestral dos salários, elevando ainda mais a inflação. Cf. Simonsen, 1995, p. 63.

Em suma, todas essas prescrições miram a estabilidade da taxa de câmbio, haja vista que da sua apreciação resulta os fenômenos da “desindustrialização” e da “doença holandesa”. Deste modo, o receituário para eliminação (ou neutralização) da inércia se baseia na busca pelo equilíbrio dos preços, dos investimentos, do ajuste fiscal (com base no apoio da sociedade) e, por último, do incentivo à poupança, o qual tem como efeito a redução do consumo, a abertura de espaço para a expansão da demanda, a partir do incremento ao investimento, conferindo ao novo desenvolvimentismo um caráter heterodoxo dentro do recente debate econômico envolvendo a estabilidade dos preços (Bresser-Pereira, 2006; Mollo e Fonseca, 2013; Mollo e Amado, 2015).

5. Congelamento e indexação da moeda: as prescrições “inercialistas” para a eliminação da inércia

Entre as diferenças nas abordagens dos economistas da FGV/SP, FGV/RJ e da PUC-Rio é possível traçar um “consenso de época”, o de que a inflação brasileira havia se estabilizado em um patamar de 200% no ano de 1984²². No entanto, a investigação acerca das origens da inflação inercial distingue-se entre os autores. Conforme visto, Simonsen (1970) ressalta o componente inercial no que ele chamou de “coeficiente de realimentação”. A despeito de considerarem a influência dos monopólios na dinâmica dos preços pelo lado da oferta, bem como a institucionalidade da inflação e seus efeitos sobre a moeda, Bresser-Pereira e Nakano (1984) endossariam o debate acerca das crises no “balanço de pagamentos” (depreciação do câmbio) e da “dívida externa”, enquanto fatores estruturais e institucionais da inflação inercial.

Lopes (1985), no entanto, partirá do que ele chamou de “hipótese alternativa”, a qual explica a tendência em termos da “inércia inflacionária”, resultante de um padrão rígido de comportamento dos agentes em economias cronicamente inflacionadas. Nessa perspectiva, o componente inercial (representado por essa disposição) corresponde ao resíduo obtido após a mensuração de todos os choques inflacionários correntes à taxa de inflação observada. Trata-se de um índice não explicado pelos choques, sendo, portanto, considerado um componente de inflação pura, independentemente da existência (ou não) de mecanismos formais de indexação, geralmente identificado como “tendência inflacionária”. Sua hipótese acerca da origem do componente inercial é essencialmente a mesma de Arida e Lara Resende (1985; 1986), entretanto, assim como Modiano (1986), Lopes (1985) se mostra receoso em relação à possibilidade de uma “Curva de Phillips” na economia brasileira, em razão da retração da produção (taxa de desemprego) ter pouca efetividade – ou mesmo um efeito inverso – sobre as políticas de combate à inflação, constatação que também pode ser verificada em Bresser-Pereira e Nakano (1984). No entanto, diferente de Bresser-Pereira e Nakano (1984) – cujo modelo parte de uma economia, na qual o custo de produção é igual a salários mais lucros, sendo o salário o único custo –, Lopes (1985) parte de uma economia cronicamente inflacionada, na qual os agentes desenvolvem um comportamento altamente defensivo de formação de preços (incluindo salários), visando recompor os picos definidos no período anterior. Logo, a partir do instante em que todos os agentes adotam tal comportamento, a taxa de inflação tende a se perpetuar, tornando-se inercial. Trata-se, portanto, de uma equação análoga ao “coeficiente de realimentação” de Simonsen (1970) ou aos “fatores mantenedores” de Bresser-Pereira e Nakano (1984), anteriormente abordados.

²² Com pequenas variações na literatura. Para Simonsen houve uma variação entre 200 e 250% entre 1984 e 1985, Arida e Lara Resende falam em 210% em 1983, enquanto Bresser-Pereira, Lopes e Modiano trabalham com a média de 200% para o ano de 1983. Cf. Bresser-Pereira, 2023, p. 481; Simonsen, 1995, p. 6; Lopes, 1985, p. 298; Arida e Lara Resende, 1986; p. 12; Modiano, 1986, p. 2.

Em princípio, Lopes (1986) propôs um modelo simplificado com o qual pretendeu explicar a relação da aceleração da inflação com os períodos de reajustes do salário nominal, de modo a recompor o pico (poder de compra) do salário real:

$$\bar{v}_t = v(\hat{q}, \emptyset, v^*) \quad (5)$$

Onde v^* é o salário real, $\emptyset$ corresponde à unidade de tempo para cada intervalo de reajuste do salário nominal. Com efeito, a intensidade da queda do salário real v^* durante o período $\emptyset$, reflete a erosão do poder de compra do salário pela inflação, sendo que, quanto mais alta a inflação, maior será a perda de salário real acumulada até o fim do período. Conforme Lopes (1986), o salário real médio $\bar{v}_t$ para o período (t) depende desses três elementos: do pico salarial real v^* , do intervalo entre reajustes $\emptyset$ e da taxa de inflação no período q_t ²³.

Anteriormente, Lara Resende e Lopes (1981²⁴), partindo da perspectiva de uma economia indexada, com base em análise quantitativa e no modelo da Curva de Phillips, tentaram explicar a intensificação da inflação, verificada a partir de 1979, concluindo que – pelo menos no que dizia respeito aos preços industriais – não havia *trade-off* entre a inflação e o hiato do produto industrial:

$$\hat{P} = -a(y^P - y) + \hat{P}^e \quad (6)$$

Onde y^P representa o logaritmo natural do produto potencial y o logaritmo do produto, $(y^P - y)$ uma *proxy* do hiato de produto $\hat{P}$ a taxa de inflação e $\hat{P}^e$ a taxa de inflação esperada. A equação (5) é deduzida das três equações seguintes:

$$u - \hat{u} = a_1 (y^P - y) ; a_1 > 0 \quad (7)$$

$$\hat{P} = \hat{w} \quad (8)$$

$$\hat{w} = -a_2 (u - \hat{u}) + \hat{P}^e ; a_2 > 0 \quad (9)$$

A equação (6) descreve a “Lei de Okun”, pela qual os desvios da taxa de desemprego u em relação à taxa natural de desemprego $\hat{u}$ são causados pelo hiato $(y^P - y)$ entre o produto potencial y^P e o produto efetivo y . A equação (7) considera um *mark-up* fixo, por isso o crescimento dos preços $\hat{P}$ é determinado pelo crescimento dos custos, que no modelo é dado pelo crescimento dos salários $\hat{w}$. Em seguida, a equação (8) mostra a relação do salário real $\hat{w}$ com o excesso de demanda no mercado de trabalho $(u - \hat{u})$ e o nível de preços esperado $\hat{P}^e$. Por fim, Lara Resende e Lopes (1981) lembram que a regra de reajuste salarial compulsório²⁵ e a impossibilidade de reduzir os salários nominais, a não ser com o elevado custo de demitir

²³ Dispensou-se a utilização da representação gráfica, por se tratar basicamente da “Curva de Simonsen”.

²⁴ A primeira versão deste trabalho surgiu em outubro de 1979 como texto de discussão n. 6 da PUC-Rio.

²⁵ A regra de reajuste salarial anual compulsório foi estabelecida em 1964 pelo PAEG, sendo modificada em 1979 para seis meses pela Lei 6.708, de 30 de outubro de 1979, motivo pelo qual no mesmo ano Lara Resende e Lopes publicaram a primeira versão do artigo como texto para discussão, relacionando a regra com a aceleração da inflação.

para contratar novos trabalhadores, incidem em uma experiência única do Brasil, todavia desconsideradas nas equações (5) e (8), utilizadas em trabalhos de outros autores.

Em virtude disso, Lara Resende e Lopes (1981) propuseram a divisão do mercado de trabalho em dois setores. No primeiro, denominado de “setor de mercado”, o salário não é afetado pela política salarial:

$$\hat{w}_1 = -b(y^P - y) + \hat{P}^e ; b > 0 \quad (10)$$

No segundo, “setor institucional”, impõe-se um nível mínimo de reajuste para o salário legal o qual pode ser acrescido se houver excesso de demanda:

$$\hat{w}_2 = -w_{min} - c(y^P - y) ; c > 0 \quad (11)$$

Das equações (9) e (10) obtém-se a taxa de crescimento do salário médio:

$$\hat{w} = \alpha - \hat{w}_1 + (1 - \alpha)\hat{w}_2 ; 0 < \alpha < 1 \quad (12)$$

Onde α é o peso relativo do “setor de mercado” no mercado de trabalho. Os preços industriais P_I são dados por uma regra de *mark-up* sobre os custos:

$$P_I = (1 - m) \left[\frac{w}{g} + \frac{eP_m^*}{d^*} + \frac{Q}{d} \right] \quad (13)$$

Onde w é o salário nominal g a razão produto/trabalho P_m^* o preço em moeda estrangeira do insumo importado a taxa de câmbio d^* a razão produto/insumo importado d a razão produto/insumo doméstico e Q o preço do insumo doméstico.

O modelo permite incorporar o impacto dos choques externos, considerados importantes “determinantes” da inflação brasileira após os choques do petróleo (1973 e 1978). Não obstante, considera “constantes” as razões produto/insumo (importado e doméstico), além do *mark-up*. Expressando a equação (12) em termos de taxa de variação, tem-se:

$$\hat{P}_I = \lambda_0 (\hat{e} + P_m^*) + \lambda_1 (\hat{w} + \hat{g}) + \lambda_2 \hat{Q} \quad (14)$$

Substituindo-se (9) e (10) em (11), depois (11) em (13) obtém-se:

$$\begin{aligned} \hat{P}_I = & \lambda_0 (\hat{e} + \hat{P}_m^*) + \lambda_1 \hat{P}^e - \lambda_1 \hat{g} + \lambda_1 (1 - \alpha) w_{min} \\ & - [\lambda_1 \alpha b + \lambda_1 (1 - \alpha) c] (y^P - y) + \lambda_2 Q \end{aligned} \quad (15)$$

Adicionalmente é suposto que a inflação esperada é igual à inflação passada:

$$\hat{P}^e = P_{-1} \quad (16)$$

E a taxa de crescimento dos preços dos insumos domésticos Q corresponde à média da taxa de crescimento dos preços industriais correntes $\delta \hat{P}_I$ e da inflação passada :

$$Q = \delta \hat{P}_I + (1 - \delta) P_{-I} \quad (16)$$

Finalmente, é importante incluir a variável “pressão inflacionária” advinda de choques externos $\delta = \hat{e} + \hat{P}_m^* - \hat{P}_{-I}$ e a importância relativa do “setor de mercado de trabalho” $\hat{w} = \hat{w}_{\min} \hat{g}$

$$P_I = \lambda_0 \hat{\delta} + \lambda_1 \hat{w} + \lambda_2 \hat{P}_{-I} + \lambda_3 \hat{g} + \lambda_4 (y^P - y) \quad (17)$$

Nota-se que a constatação de Lara Resende e Lopes (1981), acerca da ausência de *trade-off* entre inflação e o hiato do produto (ou desemprego), conforme previsto pela curva de Phillips, se assemelha à que se verificou na “Curva de Rangel”.

Modiano (1986), por sua vez, assinalou que, ainda que houvesse um hiato de produto da ordem de 27%, corresponde ao nível de desemprego observado no auge da crise dos anos 1980, este resultaria em um impulso deflacionário de apenas 15 pontos percentuais por ano. Com base nisso concluiu ele que:

A utilização dos instrumentos convencionais de controle da demanda agregada para combater uma inflação da ordem de 200% ao ano fica, portanto, fora de questão a menos que se acredite que eles afetam o processo inflacionário não apenas através do mecanismo da curva de Phillips, mas também através de repercussões sobre a tendência inflacionária (Lopes, 1985, p. 298).

Arida, Lara Resende (1985) e Lopes (1986), assinalam que a inflação inercial surge, em uma economia indexada, da necessidade de compatibilizar as remunerações reais desejadas *ex ante* pelos agentes econômicos. Em outros termos, na ausência de choques, os mecanismos de indexação tenderiam a perpetuar o processo inflacionário, fazendo com que a inflação corrente se igualasse à passada. Diferente do modelo de Bresser-Pereira e Nakano (1984), o qual elege a compensação dos custos de produção como determinante à elevação dos preços, os modelos propostos pelos economistas da PUC-Rio não exprimem uma preocupação em situar a origem da inflação inercial no bojo das relações reais, mas nos desdobramentos da metodologia. Nessa perspectiva, os fatores variam, podendo estar associados aos processos que abrangem todo o período em pauta, ou seja, desde às medidas de contenção do *déficit* orçamentário – por meio do controle dos salários, ajustado à restrição monetária adotada no PAEG – ou aos fatores externos, a exemplo dos choques do petróleo, cabendo ao modelo mostrar a influência de um ou outro sobre a aceleração da inflação (Arida e Lara Resende, 1985; Simonsen, 1995).

Por certo, a abordagem da inflação inercial detém um complexo fluxograma de pontos compartilhados, característica que denuncia um esforço particular de cada autor em estabelecer seu próprio instrumental. Da perspectiva dos “inercialistas²⁶” (não todos), a inflação inercial resulta da experiência do Brasil – assim como de outras economias subdesenvolvidas – com a “inflação crônica”, a qual é sempre inercial (Lopes, 1985). Anteriormente, Kaldor (1957) apontaria que, sempre que a inflação evoluía ao ponto de criar uma espiral preço/salário, ela adquiria potencial de autossustentação (inércia).

Conforme Lopes (1985), as expectativas constituem o ingrediente indispensável à compreensão da inércia inflacionária. Tal componente foi, *avant la lettre*, identificado por Bresser-Pereira (2014) em Rangel (1986), especificamente em sua observação de que a inflação, regular e institucionalizada, produzia uma expectativa de desvalorização da moeda a uma determinada taxa anual. Em posse dessa expectativa – a qual presumiu ser constante – as empresas, as famílias, os indivíduos comuns e até os órgãos do Estado optarão

²⁶ Para referir aos economistas da PUC-Rio, de modo a distingui-los dos novos desenvolvimentistas da FGV/SP, os quais são também inercialistas.

por aquilo que os keynesianos denominaram de “preferência pela liquidez”, isto é, a definição das proporções que desejam dar à parte monetária e à parte material dos seus respectivos ativos (Rangel, 1986).

A despeito da afeição de Modiano (1986) ao reajuste gradual de salários, Lopes (1986) se mostrou o mais entusiasta em relação ao tratamento de choque (congelamento de preços) tendo, como argumento, a experiência malsucedida das políticas ortodoxas. Assim, a primeira das duas etapas de seu programa consistia no congelamento de preços (públicos, administrados pelo governo e industriais) por um período de seis meses, pelo Conselho Interministerial de Preços (CIP), passando, na segunda etapa, a ser controlados por meio de um “teto de reajuste”, operando ao longo de dezoito meses, presumindo-se que, com o congelamento pleno, esse controle se tornaria mais simples.

Conforme assinala, os “acordos salariais” aparecem como imperativos, haja vista que o mecanismo de reajustes salariais semestrais – conforme vinha sendo executado no Brasil, isto é, tendo a inflação passada como referência – constituía um fator de inércia inflacionária. Durante os primeiros seis meses os salários sofreriam um reajuste à taxa de 0,5% ao mês²⁷, visando recompor a defasagem do salário real causada pela inflação. Estabelecida essa configuração, a política cambial administraria a taxa de câmbio, de modo a estabilizar os preços domésticos com base nos preços dos insumos importados, método que exigiria uma ligeira valorização do câmbio para compensar a “inflação importada” (Lopes, 1986). Posterior a cada congelamento, presumir-se-ia um alívio fiscal e monetário, tendo em vista a eliminação das perdas inflacionárias na receita tributária, a qual contribuiria para a eliminação do déficit orçamentário, do ponto de vista fiscal. Da perspectiva monetária, a eliminação da inflação levaria os agentes econômicos a trocar uma “quase moeda” (ORTN) pela moeda corrente, permitindo, ao governo, recompor seus títulos, de modo a contribuir para a redução da taxa de juros.

De acordo com Arida e Lara Resende (1986) a inflação “tornava-se inercial” na medida em que os contratos adotassem cláusulas de indexação, capazes de restituir seu valor real após intervalos fixos de tempo. Para os autores, o reajuste do valor nominal dos contratos em 100% da inflação – verificado no período prévio – não garantiria a meta de um valor real constante. Devido à extensão do período decorrido entre dois reajustes, o valor real médio de um determinado contrato dependerá da taxa de inflação atual, ainda que esse contrato contemple o pleno reajuste das perdas decorrentes da inflação passada, instituindo-se um resíduo inflacionário (inércia). A conclusão a que se havia chegado, no cerne da extrapolação dos preços nos anos 1980, é a de que a inflação havia se tornado essencialmente inercial, isto é, ocorria independentemente da pressão acentuada da demanda, não cabendo reajustes de preços relativos. Em outros termos, os preços se elevavam em decorrência da elevação passada (Lara Resende, 1985).

Nesse aspecto, é imprescindível que haja simetria entre a inflação crescente e os períodos de indexação cada vez mais curtos, sobretudo, pelo fato de que o a indexação incide numa resposta à dinâmica da inflação. Partindo desse pressuposto, os autores propõem sua reforma monetária, tendo na moeda indexada o seu instrumento elementar. Não obstante, a presença de uma segunda moeda é a condição estabelecida à indexação plena da economia, para qual a conversão em “moeda oficial” ficaria a cargo do Banco Central. Nesta proposta, a correção (cambial e salarial) ia aos poucos sendo eliminada juntamente com a moeda antiga, processo que mais tarde seria adotado, com o apoio de outros mecanismos, para a implantação do Plano Real. A resistência e a crítica posterior ao modelo diziam respeito às possíveis consequências – já experimentadas no Brasil – através da política de indexação, entre elas a manutenção da inflação inercial²⁸.

No que diz respeito ao receituário proposto por Lara Resende (1985) e Arida e Lara Resende (1986), como alternativa ao choque heterodoxo dos preços, sugerido por Lopes (1985), este incidia na introdução, a partir de uma data prefixada, de uma “nova moeda indexada”. Por sua vez, essa “nova moeda” teria sua paridade fixa em relação à ORTN²⁹, de modo que cada unidade equivaleria ao valor do reajuste pela ORTN no primeiro dia do mês. Não obstante, a taxa de conversão entre a “nova” e a “velha moeda” seria atualizada

²⁷ Cf. Lopes, 1986, p. 118-120.

²⁸ Tal desconfiança justifica a adoção dessa política somente na década seguinte. Nota dos autores.

²⁹ Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional.

diariamente de acordo com a variação pro-rata-dia da ORTN no mês. De modo a dispensar a estimação da inflação do mês, a variação da ORTN e, portanto, o valor da “nova moeda”, basear-se-ia na inflação do mês imediatamente anterior. A cada final de mês seriam, portanto, anunciados os valores diários de conversão entre a “nova” e a “velha moeda” para o mês seguinte, com base na inflação do mês anterior.

Entretanto, Arida e Lara Resende (1986) estabeleceram certas condições a essa metodologia, entre as quais a de que a inflação passada devesse ser predominantemente inercial para que a indexação (geradora da inércia) fosse eliminada. De acordo com os autores, a moeda indexada não constitui uma “panaceia”, mas consiste em uma estratégia para lidar com o componente inercial, não significando que seja capaz de resolver o problema da inflação comum, haja vista que esta se origina a partir de uma constelação de fatores. Por sua vez, a crítica de Lopes (1985), à moeda indexada, relaciona-se com a dificuldade de fazer a transição com base nas médias, uma vez que essa adoção não for generalizada, abre-se uma margem de risco de explosão inflacionária na moeda antiga, o qual poderá contaminar a nova moeda. Em contrapartida, Arida e Lara Resende (1986) direcionam críticas ao método de congelamento, em especial, pelo fato de que os preços aumentam desordenadamente, de modo que o congelamento se processará em condições de desequilíbrio relativo.

6. Considerações Finais

O exame histórico e teórico da inflação inercial no Brasil revela um processo de construção intelectual profundamente vinculado às transformações estruturais, políticas e metodológicas da economia nacional entre as décadas de 1950 e 1980. Do ponto de vista histórico, o debate nasce do fracasso das políticas ortodoxas de estabilização e da necessidade de compreender as peculiaridades da inflação crônica latino-americana – fenômeno que não se explicava apenas pela expansão monetária ou pelos desequilíbrios fiscais, mas com base nas especificidades estruturais, distributivas e institucionais das economias em desenvolvimento.

O pioneirismo de Mário Henrique Simonsen havia sido decisivo ao introduzir o conceito de “coeficiente de realimentação”, como precursor do “componente inercial”, de modo a relacionar a persistência inflacionária ao conflito distributivo. Seu modelo, de caráter híbrido, priorizaria o método gradual, podendo alternar para a regulação da demanda em situações específicas. Nesse sentido, Simonsen tentou conciliar a teoria monetária com fatores sociopolíticos, evidenciando o papel das expectativas e das políticas de renda na manutenção das altas taxas inflacionárias.

Nas décadas posteriores, a interpretação “novo desenvolvimentista”, vinculada à FGV/SP, especialmente com Bresser-Pereira e Nakano, conferiu novo fôlego ao debate ao incorporar o tema da moeda endógena, assim como a hipótese da inflação enquanto “mecanismo de defesa” do sistema econômico, desenvolvidos anteriormente por Ignácio Rangel. Tal abordagem ressaltaria a importância das estruturas oligopolistas, da capacidade ociosa e dos vínculos externos, sobretudo a dívida e o câmbio, como fatores determinantes à sustentação das altas taxas de inflação, cujo receituário de estabilização consistia em garantir equilíbrio dos preços relativos e neutralizar a inércia inflacionária.

Concomitantemente, os economistas da PUC-Rio, entre eles Lopes, Arida e Lara Resende, destacaram a dimensão formal e institucional da inflação inercial, situando-a nos mecanismos de indexação e nas expectativas racionais dos agentes econômicos. Suas propostas, voltadas à reforma monetária e ao uso de instrumentos heterodoxos de estabilização, incidiram em um ponto de inflexão entre a teoria e a prática das políticas anti-inflacionárias no Brasil, influenciando a concepção do Plano Real nos anos 1990.

Certamente, o debate envolvendo a inflação inercial sagrar-se-ia como um marco no pensamento econômico brasileiro, articulando contribuições de diferentes escolas (estruturalista, keynesiana, desenvolvimentista etc.) e ratificando que a inflação, longe de ser um fenômeno meramente monetário, reflete a interação complexa

entre estruturas produtivas, instituições e expectativas sociais. Por último, a diversidade metodológica das abordagens analisadas não apenas contribui para uma melhor compreensão acerca do tema da inflação inercial, como reafirma o caráter plural e inovador da economia política brasileira no cenário internacional.

7. Referências

- ABREU, M. P. Inflação, estagnação e ruptura, 1961-1964. In: ABREU, M. P. (Org.). *A Ordem do Progresso: cem anos de economia política republicana (1889-1989)*. Rio de Janeiro: Campus, 1990, p. 197-211.
- ARIDA, P.; LARA RESENDE, A. Inflação inercial e reforma monetária no Brasil. In: ARIDA, P. (Org.). *Inflação Zero: Brasil, Argentina e Israel*. Texto para Discussão, 85. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986, p.9-35.
- AUJAC, H. L'inflation, conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux. *Économie Appliquée*, Paris, t. 3, n. 2, Avril/Juin, pp. 280-300, 1950.
- BACHA, E. L. *Belíndia 2.0: fábulas e ensaios sobre o país dos contrastes*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2012.
- BAER, W. The inflation controversy in Latin America: a survey. *Latin American Research Review*, Cambridge, v. 2, n. 2, pp. 3-25, 1967.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Casimiro Ribeiro*. Coleção "História Contada do Banco Central do Brasil". Brasília: Banco Central do Brasil, 2019.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES. *Um novo desenvolvimento para uma nova democracia: o centenário de Ignácio Rangel* [Vídeo online]. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DO CENTRO CELSO FURTADO, 2., 2014. Rio de Janeiro. YouTube, 2014, 55m10s. Disponível em: <https://youtu.be/o7xN9oSbHYM?si=3HIIvJrf6k4WELwU>. Acesso em 8 dez 2025.
- BARBOSA, F. H. A contribuição acadêmica de Mário Henrique Simonsen. *Revista de Econometria*, Rio de Janeiro, v. 17, n. 1, p. 115-130, maio, 1997.
- BARROS DE CASTRO, A.; LESSA, C. F. Introdução à Economia: uma abordagem estruturalista. Rio de Janeiro: Forense-Universitária, 1974.
- BIELSCHOWSKY, R. *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1988.
- BOIANOVSKY, M. Between Lévi-Strauss and Braudel: Furtado and the Historical-Structural Method in Latin American Political Economy. *Journal of Economic Methodology*, Melbourne, v. 22, pp. 413-138, April, 2015.
- BOIANOVSKY, M. "Simonsen, Mario Henrique (1935-1997)". In: DURLAUF, S. N.; BLUME, L. E. (Ed.) *The New Palgrave: dictionary of economics*. 2. Ed., t. 7. New York: Macmillan Publishers Ltd., 2008, p. 493-494.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. A aceleração da inflação inercial. *Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 1, p. 167-192, jan./abr., 2010.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. A teoria da inflação inercial reexaminada. In: REGO, J. M. (Org.). *Aceleração Recente da Inflação*. São Paulo, Editora Bial, 1989, p. 7-22.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. A teoria da inflação inercial: uma breve história. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 43, n. 2, p. 480-498, abr./jun., 2023.

- BRESSER-PEREIRA, L. C. O novo desenvolvimentismo. *In*. BRESSER-PEREIRA, L. C. (Org.). *Globalização e Competição: por que alguns países emergentes têm sucesso e outros não?* Rio de Janeiro: Alta Books, 2018, p. 75-94.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. O novo desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional. *São Paulo em Perspectiva*, São Paulo, v. 20, n. 3, p. 5-24, jul./set., 2006.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da inflação. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 4, n. 1(13), p. 3-19, jan./mar., 1984.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; REGO, J. M. Um mestre da economia brasileira: Ignácio Rangel revisitado. *In* HOLANDA, F. M.; ALMADA, J. U. P. S.; PAULA, R. Z. A. (Orgs.). *Ignácio Rangel: decifrador do Brasil*. São Luís: Edufma, 2014, p. 122-149.
- CABELLO, A. F. Mário Henrique Simonsen e a construção do conceito de inflação inercial. *Revista de Economia Política*, São Paulo, vol. 34, nº 2 (135), p. 317-326, abr./jun., 2014.
- FURTADO, C. *Desenvolvimento e Subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura, 1963.
- FURTADO, C. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 2000.
- FURTADO, C. Trajetórias. *In*. D'AGUIAR, R. F. (org.). *Essencial Celso Furtado*. São Paulo: Penguin Classics Companhia das Letras, 2013.
- GUDIN, E. *Inflação: crédito e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Livraria Agir Editora, 1956.
- GUDIN, E. *Princípios de Economia Monetária*: vol. 1. Rio de Janeiro, Livraria Agir Editora, 1954.
- LAFER, C. O Planejamento no Brasil: Observações Sobre o Plano de Metas (1956-1961). *In*: LAFER, B. M. (org.). *Planejamento no Brasil*. São Paulo: Perspectiva, 1975, p. 29-50.
- LARA RESENDE, A. A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 5, n. 2 (18), p. 288-295, abr./jun., 1985.
- LEWIS, W. A. Economic Development with Unlimited Supplies of Labour. *The Manchester School*, Manchester, v. 22, n. 2, pp. 139-191, may, 1954.
- LIMA, H. F. *História do Pensamento Econômico no Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1976.
- LOPES, F. L. *Choque heterodoxo: combate à inflação e reforma monetária*. Rio de Janeiro: Campus, 1986.
- LOPES, F. L. Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 5, n. 2, p. 296-319, abr./jun. 1985.
- LOPES, F. L.; LARA RESENDE, A. Sobre as causas da recente aceleração inflacionária. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v.11, n.13, p. 599-616, dez. 1981.
- MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO ECONÔMICA. *Programa de Ação do Governo, 1964-1966*. Brasília: EPEA, 1965.
- MODIANO, E. A inflação e a moeda indexada. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 1, p. 1-19, abril, 1986.
- MOLLO, M. L. R.; AMADO, A. M. O debate desenvolvimentista no Brasil: tomando partido. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 24, nº 1 (53), p. 1-28, abril, 2015.
- MOLLO, M. L. R.; FONSECA, P. C. D. Desenvolvimentismo e novo desenvolvimentismo: raízes teóricas e precisões conceituais. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 33, nº 2 (131), p. 222-239, abr./jun., 2013.
- MUNHOZ, D. G. Inflação Brasileira: os ensinamentos desde a crise dos anos 30. *Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, n. 1, p. 59-87, jan./jun., 1997.

- NAKANO, Y. Recessão e Inflação. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 2, n. 2 (6), p. 262-264, abr./jun. 1982.
- NOYOLA VÁZQUEZ, J. F. El desarrollo económico y la Inflación en México y otros países latinoamericanos. *Investigación Económica*, Ciudad de México, v. 16, n. 4, pp. 603-648, Oct./Dic., 1956.
- OLIVERA, J. H. La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano. *Estudios Económicos*, Bahía Blanca, v. 3, n. 5/6, p. 55-72, enero, 1964.
- ORENSTEIN, L.; SOCHACZEWSKI, A. C. Democracia com desenvolvimento, 1956-1961. In ABREU, M. P. (Org.). *A Ordem do Progresso: cem anos de economia política republicana (1889-1989)*. Rio de Janeiro: Campus. 1990, p. 171-195.
- PARKIN, V. *Chronic Inflation in an Industrialising Economy: the Brazilian experience*. Cambridge: Cambridge University Press, 1991.
- PAULANI, L. M. A teoria da inflação inercial: um episódio singular da história d ciência econômica no Brasil? In: LOUREIRO, M. R. (org.). *Cinquenta Anos de Ciência Econômica no Brasil*. Petrópolis: Vozes, 1997, p. 159-170.
- PINTO, A. Raíces estructurales da inflación in América. *El Trimestre Económico*, Ciudad de México, v. 35, n. 137, p. 63-74, ene./mar, 1968.
- PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, R. (Org.). *Cinquenta Anos de Pensamento na CEPAL*: vol. 1. Rio de Janeiro: Editora Record, 2000, p. 69-136.
- RANGEL, I. *A Inflação Brasileira*. São Paulo: Editora Bienal, 1986.
- RANGEL, I. *Economia: Milagre e Anti-Milagre*. Rio d Janeiro: Jorge Zahar Editores, 1985a.
- RANGEL, I. Recessão, inflação e dívida externa. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 5, n. 3, p. 323-344, jul./set, 1985b.
- RODRÍGUEZ, O. *O Estruturalismo Latino-Americano*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.
- SCHUMPETER, J. A. *History of Economic Analysis*. London: Routledge, 1997.
- SERRANO, F. O conflito distributivo e a teoria da inflação inercial. *Revista Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 395-421, mai./ago., 2010
- SICSÚ, J.; PAULA, L. F.; MICHEL, R. Por que novo desenvolvimentismo? *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 27, n. 4 (108), p. 507-524, out./dez., 2007.
- SIMONSEN, M. H. *A Experiência Inflacionária no Brasil*. Rio de Janeiro: IPÊS, 1964.
- SIMONSEN, M. H. *Inflação: gradualismo x tratamento de choque*. Rio de Janeiro: APEC Editora S.A, 1970.
- SIMONSEN, M. H. *Trinta Anos de Indexação*. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1995.
- SIMONSEN, R.; GUDIN, E. A Controvérsia do Planejamento na Economia Brasileira: coletânea da polêmica Simonsen x Gudin, desencadeada com as primeiras propostas formais de planejamento da economia brasileira ao final do Estado Novo/ Roberto Cochrane Simonsen, Eugênio Gudin. Brasília: IPEA, 2010
- KALDOR, N. Inflação e desenvolvimento econômico. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 111(1), p. 55-82, janeiro, 1957.
- SUNKEL, O. La inflación chilena: un enfoque heterodoxo. *El Trimestre Económico*, Ciudad del México, v. 25, n. 100 (4), pp. 570-599, oct./dic., 1959.