



ISSN 2238-118X

CADERNOS CEPEC

V. 7 N.4a Abril de 2018

Quais são os efeitos de longo prazo da produção e da inflação?

Luana Barra Chagas
Douglas Alencar

Centro de Pesquisas Econômicas da Amazônia



CADERNOS CEPEC

Publicação do Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Pará

Periodicidade Mensal – Volume 7 – N° 04a – Abril de 2018

Reitor: Emmanuel Zagury Tourinho

Vice Reitor: Gilmar Pereira da Silva

Pró-Reitor de Pesquisa e Pós Graduação: Rômulo Simões Angélica

Instituto de Ciências Sociais Aplicadas

Diretor: Carlos Alberto Batista Maciel

Vice Diretor: Manoel Raimundo Santana Farias

Coordenador do Mestrado e Doutorado em Economia: Ricardo Bruno Nascimento dos Santos

Editores

José Raimundo Barreto Trindade - Principal

Sérgio Luis Rivero

Conselho Editorial

Armando Lírio de Souza

Marcelo Bentes Diniz

Ricardo Bruno dos Santos

Francisco de Assis Costa

José Raimundo Trindade

Danilo de Araújo Fernandes

Gilberto de Souza Marques

Sérgio Luis Rivero

Gisalda Filgueiras

Márcia Jucá Diniz



Cadernos CEPEC

Missão e Política Editorial

Os Cadernos CEPEC constituem periódico mensal vinculado ao Programa de Pós-graduação em Economia do Instituto de Ciências Sociais Aplicadas (ICSA) da Universidade Federal do Pará (UFPA). Sua missão precípua constitui no estabelecimento de um canal de debate e divulgação de pesquisas originais na grande área das Ciências Sociais Aplicadas, apoiada tanto nos Grupos de Pesquisa estabelecidos no PPGE, quanto em pesquisadores vinculados a organismos nacionais e internacionais. A missão dos Cadernos CEPEC se articula com a solidificação e desenvolvimento do Programa de Pós-graduação em Economia (PPGE), estabelecido no ICSA.

A linha editorial dos **Cadernos CEPEC** recepciona textos de diferentes matizes teóricas das ciências econômicas e sociais, que busquem tratar, preferencialmente, das inter-relações entre as sociedades e economias amazônicas com a brasileira e mundial, seja se utilizando de instrumentais históricos, sociológicos, estatísticos ou econométricos. A linha editorial privilegia artigos que tratem de Desenvolvimento social, econômico e ambiental, preferencialmente focados no mosaico que constitui as diferentes “Amazônias”, aceitando, porém, contribuições que, sob enfoque inovador, problematize e seja propositivo acerca do desenvolvimento brasileiro e, ou mesmo, mundial e suas implicações.

Nosso enfoque central, portanto, refere-se ao tratamento multidisciplinar dos temas referentes ao Desenvolvimento das sociedades Amazônicas, considerando que não há uma restrição dessa temática geral, na medida em que diversos temas conexos se integram. Vale observar que a Amazônia Legal Brasileira ocupa aproximadamente 5,2 milhões de Km², o que corresponde a aproximadamente 60% do território brasileiro. Por outro lado, somente a Amazônia brasileira detém, segundo o último censo, uma população de aproximadamente 23 milhões de brasileiros e constitui frente importante da expansão da acumulação capitalista não somente no Brasil, como em outros seis países da América do Sul (Colômbia, Peru, Bolívia, Guiana, Suriname, Venezuela), o que a torna uma questão central para o debate da integração sul-americana.

Instruções para submissão de trabalhos

Os artigos em conformidade a linha editorial terão que ser submetidos aos editoriais, em Word, com no máximo 25 laudas de extensão (incluindo notas de referência, bibliografia e anexos). Margens superior e inferior de 3,5 e direita e esquerda de 2,5. A citação de autores deverá seguir o padrão seguinte: (Autor, data, página), caso haja mais de um artigo do mesmo autor no mesmo ano deve-se usar letras minúsculas ao lado da data para fazer a diferenciação, exemplo: (Rivero, 2011, p. 65 ou Rivero, 2011a, p. 65). Os autores devem fornecer currículo resumido. O artigo deverá vir obrigatoriamente acompanhado de Resumo de até no máximo 25 linhas e o respectivo Abstract, palavras-chaves e Classificação JEL (Journal of Economic Literature).

Comentários e Submissão de artigos devem ser encaminhados ao Centro de Pesquisas Econômicas da Amazônia, através do e-mail:

jrtrindade@uol.com.br

Página na Internet: <https://goo.gl/UuiC84>

Portal de Periódicos CAPES: <https://goo.gl/tTKEB4>

QUAIS SÃO OS EFEITOS DE LONGO PRAZO DA PRODUÇÃO E DA INFLAÇÃO?

Luana Barra Chagas¹
Douglas Alencar²

Resumo: O presente ensaio tem como objetivo discorrer a respeito da discussão histórica da Curva da Phillips e suas diferentes abordagens, os reais impactos do *trade-off* estabelecido na dimensão real da economia e o aprimoramento desta ferramenta pelas escolas. As questões essenciais das economias sobre o que produzir, quanto produzir e para quem produzir, considerando os efeitos dessa produção, são um dos temas mais recorrentes dentro do debate econômico, conduzindo os economistas a levantar a questão: sobre quais seriam estes efeitos da produção no longo prazo sobre variáveis como a inflação? Sendo esta questão central debatida nas literaturas econômicas, em conjunto com desemprego e o crescimento. A Curva de Phillips (CP) entra em cena como um instrumento de análise entre inflação e desemprego, despertando grande interesse na comunidade científica por se revelar como uma relação estável durante um período de aproximadamente cem anos (1861-1957). Portanto, a Curva de Phillips veio complementar teoricamente e proporcionar uma base empírica para a teoria keynesiana, pois, é compatível com os movimentos da demanda de trabalho, provocados por variações no nível dos preços e passou a ser uma ferramenta de acompanhamento do desempenho macroeconômico e do comportamento das variáveis inflação x desemprego.

Palavras-chave: Curva de Phillips, produção, *trade-off* entre inflação e desemprego, a Regra de Taylor.

Abstract: This paper aims to discuss the historical discussion of the Phillips Curve and its different approaches, the real impacts of the trade-off established in the real dimension of the economy and the improvement of this tool in schools. The essential questions of economics about what to produce, what to produce and to whom to produce, considering the effects of this production, is one of the most recurrent themes in the economic debate, leading economists to raise the question: what would these effects of production be on the variables such as inflation? Being this central issue debated in economic literatures, together with unemployment and growth. The Phillips Curve (PC) comes on the scene as an instrument of analysis between inflation and unemployment, arousing great interest in the scientific community for revealing itself as a stable relationship over a period of approximately one hundred years (1861-1957). The Phillips Curve, therefore, has come to complement theoretically and provide an empirical basis for Keynesian theory, since it is compatible with labor demand movements, caused by changes in the price level, and has become a tool to monitor macroeconomic performance and of the behavior of the variables inflation x unemployment.

Keywords: Phillips Curve, production, trade-off between inflation and unemployment, Taylor's Rule.

¹ Graduanda em Economia pela Universidade Federal do Pará (UFPA), membro do Laboratório de Economia Aplicada e Estudos Regionais (LABEA/UFPA).

² Professor e pesquisador vinculado ao PPGE/UFPA e Coordenador do Laboratório de Economia Aplicada e Estudos Regionais (LABEA/UFPA).

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	6
2. ANÁLISE DA INFLAÇÃO E A CURVA DE PHILLIPS: O PONTO DE PARTIDA	6
2.1 A Curva de Phillips Original	6
2.2 A curva de Phillips Aceleracionista	8
2.3 A curva de Phillips Novo-Clássica.....	8
2.4 A Curva de Phillips Novo-Keynesiana	9
2.5 A Curva de Phillips Estruturalista.....	10
3. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS.....	10
3.1 Análise de Dados.....	11
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	14
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	14

1. INTRODUÇÃO

O presente ensaio tem como objetivo analisar os efeitos de longo prazo da produção e da inflação, discutindo a curva de Phillips e apresentando evidências empíricas. O trabalho está dividido da seguinte forma: a primeira seção desse ensaio aborda a histórica discussão da curva de Phillips nas suas diferentes abordagens (curva de Phillips original, aceleracionista, novo-clássica, novo-keynesiana e estruturalista) e paradigmas econômicos, explanando a respeito do *trade-off* entre inflação e desemprego. A segunda seção desse ensaio discorre sobre as evidências empíricas mostrando o processo de estabilização macroeconômica no Brasil que aconteceu após a implementação do Plano Real. Pois, anteriormente o cenário era caótico e passava por uma crise cambial onde por diversas vezes os planos para estabilizar a economia não tinham resultados satisfatórios, assim, buscavam alcançar a estabilidade de seus preços. A metodologia utilizada demonstra graficamente as mudanças ocorridas verificando a eficácia de políticas monetárias ao longo do período de 1999-2016 com base na regra de Taylor.

2. ANÁLISE DA INFLAÇÃO E A CURVA DE PHILLIPS: O PONTO DE PARTIDA

O objetivo dessa seção é discutir a Curva de Phillips (CP) nas suas diferentes versões: a curva de Phillips original, aceleracionista, novo-clássica, novo-keynesiana e estruturalista. De início, a história da CP partiu em busca de uma explicação teórica, que estabelece uma relação inversa entre taxas de inflação e desemprego de modo empírico, podendo ser entendida com base na oferta agregada. Entretanto, surgiram dúvidas de que a CP seja uma regra consistente. Ou seja, há uma taxa de sacrifício na qual será definida mais adiante com base nas expectativas racionais. A manutenção de uma inflação estável requer uma taxa de expansão monetária estável.

2.1 A Curva de Phillips Original

A curva de Phillips mostra que a taxa de inflação salarial decresce com a taxa de desemprego (DORNBUSCH&FISCHER, 1942). Durante o período de 1900-1960, nos

Estados Unidos, uma taxa de desemprego baixa estava associada normalmente a uma inflação alta, e uma taxa de desemprego alta associava-se a uma inflação baixa/negativa. Na obra de Phillips intitulada: “*The relationship between unemployment and rate of change of money wages in the United Kingdom, 1861-1957*”, o autor relaciona dados empíricos para o Reino Unido, no período de 1861 a 1957, a taxa de desemprego com a taxa de variação do salário nominal, onde houve a constatação de que existe uma relação inversa entre essas variáveis. Representando algebricamente tem-se:

$$W = W_{-1}[1 - \delta(\mu - \mu_N)]$$

Onde as variáveis respectivamente são:

W = salário nominal do período corrente

W_{-1} = salário nominal do período anterior

δ = parâmetro que mede a sensibilidade dos salários em relação ao nível de emprego

μ = taxa de desemprego³

μ_N = taxa de desemprego natural⁴

Em 1960, o modelo de Phillips foi aplicado nos EUA, entretanto, substituindo os salários nominais no período corrente (W) pela taxa de inflação dos preços (π), cujo Samuelson e Solow alegaram haver uma igualdade entre elas. Encontraram igualmente uma relação inversa entre essas duas variáveis, recebendo o nome de “Curva de Phillips”, onde a diminuição contínua do desemprego nos EUA durante esse período esteve associada a um aumento contínuo da taxa de inflação. A partir de então a CP tornou-se um instrumento fundamental na tomada de decisões de políticas macroeconômicas.⁵

Abaixo tem-se a equação da Curva de Phillips Original:

$$\pi = -\delta(\mu - \mu_N)$$

A curva de Phillips na interpretação keynesiana⁶ implica, portanto, um *trade-off* entre inflação e desemprego sendo analisado no curto prazo, pois, os keynesianos consideram que o nível esperado de preços depende dos preços no passado. Segundo

³ Definida como a diferença entre o total de trabalhadores dispostos a trabalhar e os que estão efetivamente trabalhando.

⁴ A taxa natural de desemprego é considerada no sentido neoclássico, o desemprego friccional mais o voluntário.

⁵ Segundo a Lei de Okun existe uma relação direta entre o nível de emprego e o crescimento econômico (DORNBUSCH&FISCHER, 1942).

⁶ A curva de Phillips resultante do modelo keynesiano tem inclinação negativa. (FROYEN, 2006)

Froyen (2006), conforme decorrem períodos sucessivos com aumentos efetivos no nível de preços, o nível esperado de preços irá subir. Essa relação mostrou-se verdadeira até 1970 quando ocorreu aumento no nível de preços provocados pelos choques de petróleo, pois o mundo foi acometido por uma inflação persistente e desemprego simultâneo, além de uma crise fiscal agravada. A história macroeconômica desse período foi fortemente marcada pelos Choques de Oferta.

2.2 A curva de Phillips Aceleracionista

Milton Friedman e Edmund Phelps questionaram a existência de um dilema entre inflação e desemprego no longo prazo. Desse modo, argumentavam que a curva simples de Phillips se deslocaria ao longo do tempo quando os trabalhadores e as firmas se acostumassem e passassem a esperar a inflação contínua (DORNBUSCH&FISCHER, 1942). A proposição Friedman e Phelps é: *A longo prazo a economia se moverá para a taxa natural de desemprego quaisquer que sejam as taxas de inflação e de desemprego.* Pressupõe-se que sempre existe algum desemprego mesmo com o mercado de trabalho equilibrado, em função de problemas ditos friccionais.

No longo prazo, a CP é vertical tanto no modelo keynesiano quanto na abordagem de Friedman, quando se toma $\pi = \pi^e$ direcionando a taxa de desemprego para o seu nível natural. A versão aceleracionista garante que os sacrifícios de combate à inflação são temporários, sendo um fator que difere profundamente da CP original.

Em relação a CP com expectativas adaptativas, a explicação parte do princípio que os indivíduos corrigem suas expectativas em relação ao valor esperado de uma variável de acordo com os erros que cometem no passado. A seguinte equação explicita a regra citada:

$$\pi_t^e = \pi_{t-1}^e + \beta(\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^e)$$

Onde:

β = Velocidade de correção das expectativas

Se $\beta = 1$, tem-se $\pi_t^e = \pi_{t-1}$ admitindo o passado como melhor previsor para o futuro.

2.3 A curva de Phillips Novo-Clássica

Por outro lado, temos a escola novo-clássica e as expectativas racionais, que ficou conhecido como a crítica de Robert Lucas. O princípio de expectativas racionais sugere que, haveria uma relação entre os preços esperados e os preços efetivos (contrariando os

fundamentos das expectativas adaptativas, que só ressalta o papel dos preços passados) e o indivíduo sendo racional maximizaria suas atividades financeiras via escolha intertemporal (SIMONSEN, 1995). A lógica do argumento de Lucas pode ser entendida utilizando a equação abaixo:

$$\pi_t = \pi_t^e - \alpha(\mu - \mu_N)$$

Desse modo, na escola novo-clássica, poderia ser muito arriscado tentar prever efeitos de uma grande mudança política baseando-se dados anteriores, por exemplo, se os fixadores de salários prosseguissem formando expectativas de inflação com base na inflação do ano anterior. A única maneira de obter desinflação seria aceitar um nível de desemprego maior durante algum tempo. Em seu manual Blanchard (2005) discorreu:

“Essa relação manteve-se adequada a partir de 1970. Mas evidências de sua história anterior, assim como evidências de outros países, indicam a necessidade de diversas advertências. Todas elas sobre o mesmo tema: a relação entre inflação e desemprego pode variar – e de fato varia – entre países e ao longo do tempo”.

Todavia, a escola novo-clássica enfraqueceu-se em detrimento de algumas críticas ressaltadas por um novo grupo (heterogêneo) de economistas, os novos-keynesianos (LOPES&ALENCAR, 2012).

2.4 A Curva de Phillips Novo-Keynesiana

Nesta subseção será discorrido a respeito dos ideais novos-keynesianos, que surgiram com o intuito de resgatar o modelo neokeynesiano, eliminando os pontos errôneos apontados pelos novos-clássicos. Os novos-keynesianos não promoveram grandes mudanças nos paradigmas econômicos, na verdade, eles se valeram de muitos procedimentos utilizados pelos novos-clássicos (LOPES&ALENCAR, 2012). Assim, buscaram realçar os fundamentos da microeconomia para explicar mudanças macroeconômicas, incorporando a rigidez de salários e preços devido as imperfeições nos mecanismos de mercado.

Nessa versão, há uma relação entre inflação e o custo marginal das empresas numa perspectiva *forward-looking*. Abaixo apresenta-se a formulação da curva de Phillips Novo-Keynesiana, onde a inflação corrente (π_t) será função do custo marginal real das empresas e da expectativa de inflação:

$$\pi_t = \lambda c m_t + \gamma_f E_t (\pi_{t+1})$$

2.5 A Curva de Phillips Estruturalista

Posto os modelos da CP citados anteriormente, temos uma abordagem que relaciona inflação, dinâmica produtiva e política econômica desenvolvendo-se a curva de Phillips Estruturalista (CPE) baseada na regra de mark-up⁷ que constitui a inflação com inércia parcial que modifica com o hiato do produto, as relações externas e o conflito distributivo, de acordo com Cerqueira (2016). A CPE é estimada em painel de países após definir-se o hiato do produto por formulação que captura tendências linearmente divididas em partes, sendo obtido, como esperado, um parâmetro da inflação passada com valor menor que a unidade e parâmetros de hiato do produto, conflito distributivo e relações externas significativos na maioria dos grupos de países e períodos (CERQUEIRA&LIBÂNIO, 2016).

Na abordagem estruturalista, devido à inércia parcial prevalecente a inflação tem sempre uma tendência decrescente na ausência de choques. Ao construir-se a CPE atendendo aos pressupostos da visão estruturalista Pós-Keynesiana, pretende-se, então, estimá-la em um painel de países para efetuar comparações que destaquem as particularidades dos países nos diferenciados estágios de desenvolvimento econômico e institucional, de distribuição de renda e de tratamento do ‘conflito distributivo’ (CERQUEIRA&LIBÂNIO, 2016).

3. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

Na presente seção far-se-á uma análise das políticas monetárias do Brasil, utilizando dados correspondentes aos anos de 1999 a 2016 sobre inflação, desemprego e taxa de juros, discutindo sobre a transição para o modelo de metas de inflação do BCB. Primeiramente, temos que definir este regime de metas de inflação:

“Um regime de metas de inflação é aquele no qual ações da política monetária, sobretudo, a fixação da taxa de juros básica, são guiadas com o objetivo explícito de obtenção de uma taxa de inflação (ou nível de preços) previamente determinada. (Svensson, 1998; Bernanke et al; 1999;

⁷ Padrão de determinação de preços na economia.

Bogdanski; Tombini; Werlang, 2000; Mendonça, 2001”’. Apud (CURADO; OREIRO, 2005).

Durante 1990, um instrumento utilizado para combater a inflação e dar maior transparência à condução da política monetária no longo prazo buscando uma estabilidade de preços e fazendo com que sua autoridade monetária tenha maior credibilidade era o regime de metas de inflação. O regime monetário precedente ao de metas para a inflação foi marcado pelo seu término em janeiro de 1999, o qual foi submetido a uma crise cambial pondo fim ao processo de implementação do Plano Real (caracterizado inicialmente pela indexação ao dólar) e assim instaurando-se um novo período de consolidação da estabilidade da nova moeda. (LOPES; ALENCAR, 2012)

De acordo com Modenesi (2005), O BCB atua como uma economia com ideais novos-clássicos que negligenciou a questão de uma possível eficácia da política monetária. Desse modo, o BCB atribuiu a neutralidade da moeda como causa central da implementação do regime de metas para a inflação. Desde sua adoção em 1999, o único instrumento usado para assegurar a estabilidade de preços é a taxa básica de juros (Selic), onde essa estabilidade gera eficiência, beneficiando o funcionamento do sistema econômico. Por outro lado, elevação de juros tende a desaquecer a economia, valorizar a moeda doméstica e elevar o estoque de dívida pública, comprometendo o desempenho da economia.

3.1 Análise de Dados

Entretanto, surge a questão sobre como atingir a meta de inflação. Baseando-se que o BC afeta os gastos por meio da taxa de juros e não com base de crescimento da moeda nominal, surgiu a regra de Taylor que deveria ser seguida pelo BC para fixar a taxa de juros. A regra de Taylor é representada:

$$i_t = i^* + a(\pi_t - \pi^*) - b(\mu_t - \mu_N)$$

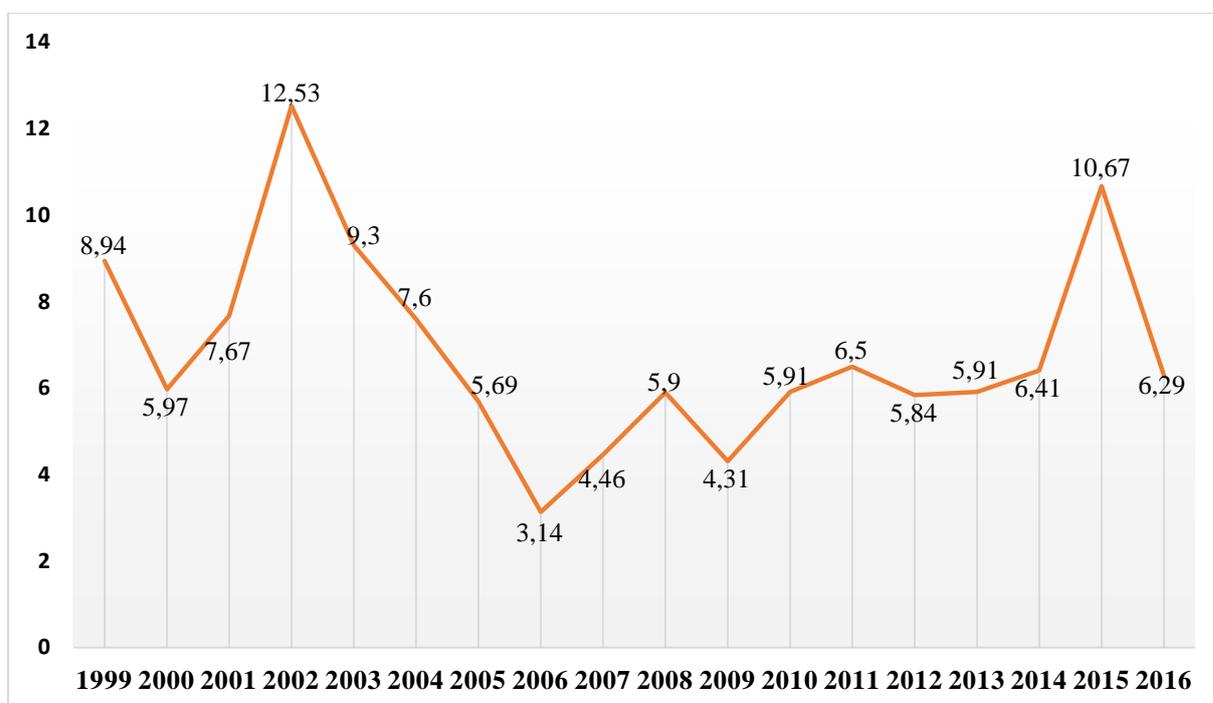
Onde a e b são coeficientes positivos.

Blanchard (2001) explica que quando $\pi_t = \pi^*$ e $\mu_t = \mu_N$, então o BC fixaria a taxa nominal de juros (i_t) igual ao valor da meta (i^*). Assim, a economia poderia se manter com inflação igual a sua meta e o desemprego igual à taxa natural de desemprego. Se $\pi_t > \pi^*$ caberia ao BC aumentar a i_t acima de i^* , essa taxa de juros maior elevará o desemprego e conseqüentemente levará a diminuição da inflação.

Quanto maior for α , então o BC aumentará a taxa de juros como resposta à inflação, desacelerando a economia, ocasionando aumento no desemprego e mais rapidamente a inflação voltará à meta da taxa de inflação.

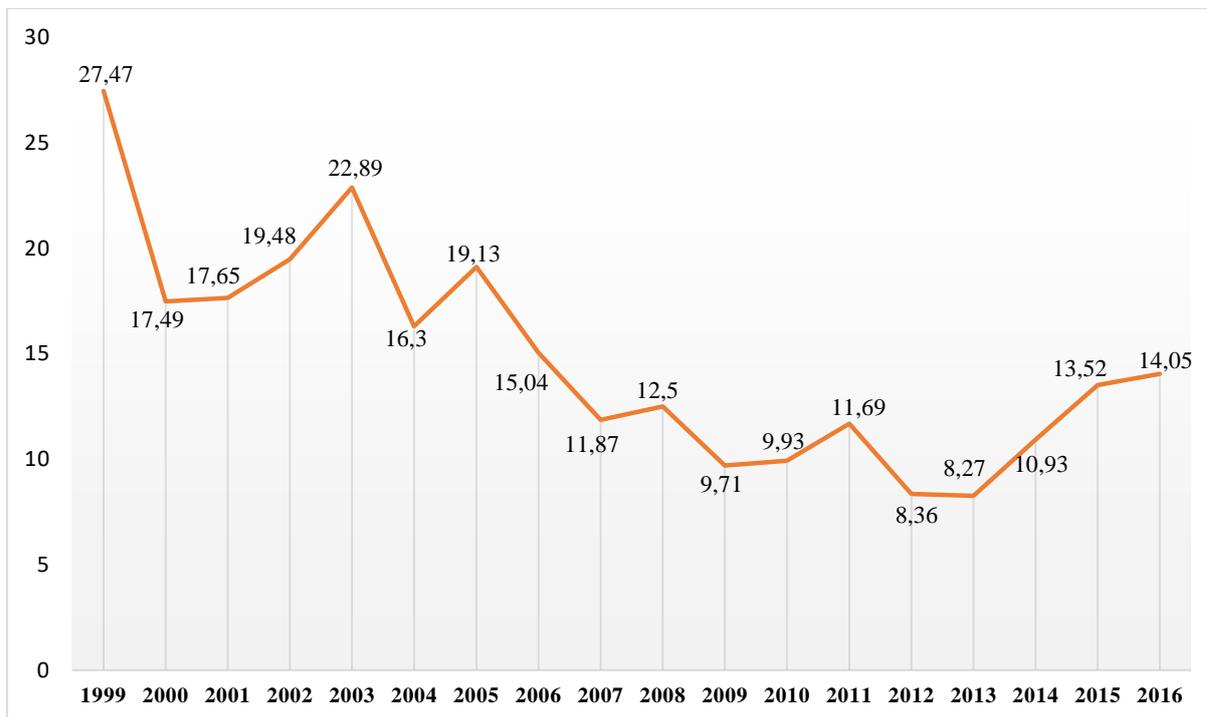
Os gráficos a seguir são exemplos da eficácia da nova condução de política monetária, inaugurando uma nova era da economia brasileira, fazendo o BCB cumprir seu objetivo: inflação dentro da meta. Na modelagem econométrica de Lopes&Alencar (2012), concluiu-se que, o BCB não é conivente com o aumento do desemprego por mais que ele explore o trade-off inflação/desemprego.

Gráfico 1- Inflação Efetiva (IPCA % a.a.) 1999-2016



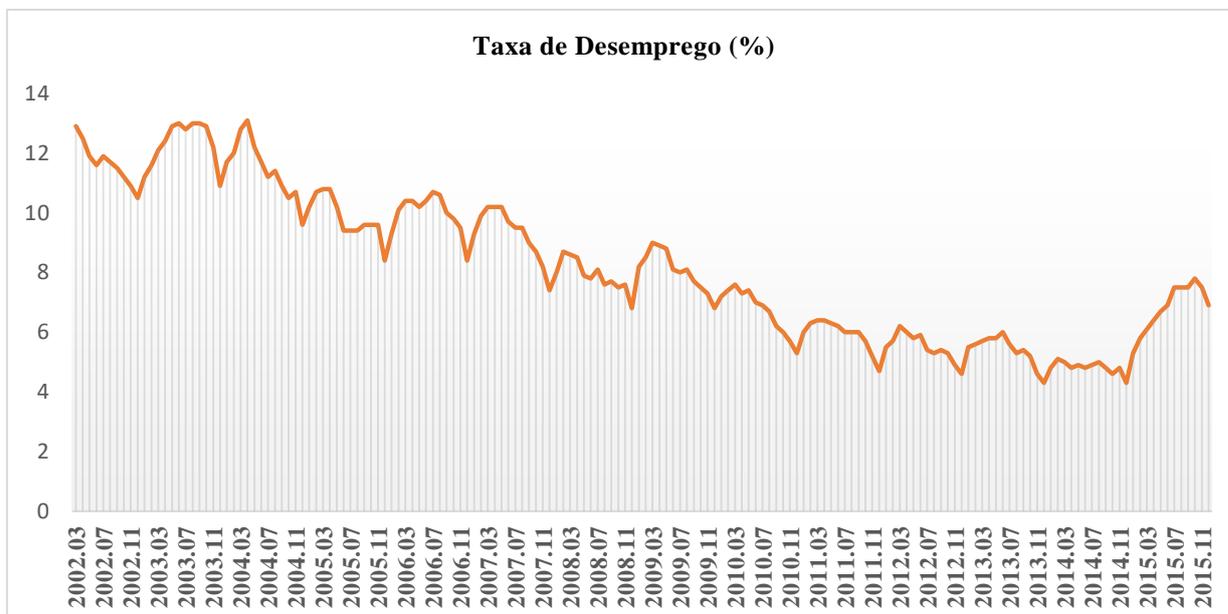
Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 2 - Taxa de Juros Selic 1999-2016



Fonte: Banco Central do Brasil, 2018.

Gráfico 3 - Taxa de Desemprego 2002-2015



Fonte: Ipeadata, 2018

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente ensaio mostrou a Curva de Phillips em suas diferentes versões, tornando-se um instrumento fundamental na tomada de decisões de políticas macroeconômicas, levando a consideração de que a manutenção de uma inflação estável requer uma taxa de expansão monetária estável. Desse modo, podemos definir a inflação como uma elevação dos preços monetários, é um aumento contínuo e generalizado do nível geral de preços durante dado período. Os resultados obtidos discutem que uma política monetária expansionista implica na expansão de oferta de trabalho, elevando a inflação. Conclui-se que no longo prazo a economia tende a se localizar na taxa natural de desemprego e qualquer tentativa com o intuito de reduzi-la apenas provocará inflação. O regime de metas de inflação tem se mostrado eficaz nos países que o adotaram, no que tange controle inflacionário e tornou verdadeiro o *trade-off* desemprego-inflação partindo de uma análise do IPCA e da taxa de desemprego.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL – <http://www.bcb.gov.br>

BLANCHARD, O. (2001). Macroeconomia. São Paulo: Pearson Prentice Hall.

CERQUEIRA, Antonio Claudio.; LIBÂNIO, Gilberto. (2016) - Proposição e estimação de uma Curva de Phillips estruturalista pós-keynesiana – Belo Horizonte: UFMG/CEDEPLAR.

CURADO, M.; OREIRO, J.L. (2005) – Metas de inflação: uma avaliação do caso brasileiro. Indicadores Econômicos FEE. Porto Alegre, v. 33, n.2, p. 127-146.

DORNBUSCH, R. & FISHER, S. (1942) – Macroeconomia. São Paulo: Pearson Education – 2002.

FROYEN, Richard T. (2006) – Macroeconomia 5ª Edição. São Paulo: Editora Saraiva

HUMPHREY, T.M (1985) – The early history of the Phillips curve. Disponível em <<http://ideas.repec.org/a/fip/fedrer/y1985isep-octp17-24nv.71no5.html>>

IPEADATA – <http://www.ipeadata.gov.br>

LOPES, R.; ALENCAR, D. Curva de Phillips: os casos de Brasil e EUA, de 1999-08 - Revista de Economia, v. 38, n. 3 (ano 36), p. 81-114, set./dez. 2012. Editora UFPR

LOPES e VASCONCELLOS. (2011) – Manual de Macroeconomia Nível Básico e Nível Intermediário. 3ª Edição. São Paulo: Editora Atlas S.A

MODENESI, A. de M. (2005). Regimes Monetários: teoria e experiência do real. Barueri: Manole.

PHILLIPS, W. A. (1958). “The relation between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom, 1861-1957”, *Economica*, v. 25

SIMONSEN, M. H.; CYSNE, R. P. (1995). *Macroeconomia*. São Paulo: Atlas.

Recebido em 12/08/2017.

Aceito para publicação em 20/11/2017.