

# Inflation and Budget Deficit: What is the Relationship in Portugal?

*Agostinho S. Rosa\**

*Department of Economics, University of Évora, Portugal, and  
Center for Advanced Studies in Management and Economics of the University of Évora,  
(CEFAGE-UE)*

## ABSTRACT

The main causes of Portuguese inflation, based on annual data from 1954 to 1995, using the Johansen Method, allows us to conclude that variation in Portuguese inflation is determined essentially by foreign inflation and by variation in the effective exchange rate of the Portuguese Escudo (PTE). In the long-term, the relationship between inflation rate and the growth rate of unit labour costs is almost unitary. However, the response of inflation change to the equilibrium error between inflation rate and changes in unit labour costs is slow and almost insignificant, while the response of unit labour costs to this disequilibrium is fast and significant, what suggests that the direction of causality is much more evident from the inflation rate on unit labour costs, than the reverse.

The budget deficit as a percentage of GDP, are not significant in the short-term, in relation to variation in inflation as a dependent variable. However, it is significant in the relation to unit labour costs as a dependent variable, so we can have an indirect positive relation between inflation and lagged budget deficit.

**JEL Classification:** C12, C13, C32, E24, E31.

**Key Words:** *Inflation, Budget Deficit, Unit Roots, and Cointegration.*

---

\* Correspondence to: Departamento de Economia, Universidade de Évora, Largo dos Colegiais 2, 7000-803, Évora, Portugal. Telephone: (351) 266 740 894. E-mail: [arosa@uevora.pt](mailto:arosa@uevora.pt). I am grateful to an anonymous referee. However, any error or omission is solely my responsibility.

## RESUMO

Os principais determinantes da variação da inflação no período 1954-95 parecem ser a inflação externa (ou a sua variação) e a variação da taxa de câmbio efectiva do escudo. Verifica-se uma relação de longo prazo entre a taxa de inflação e a taxa de variação dos custos unitários de trabalho quase unitária, mas a resposta da variação da inflação ao erro de equilíbrio entre a taxa de inflação e a variação dos custos unitários é lenta e quase insignificante ao passo que a resposta dos custos unitários de trabalho a esse desequilíbrio é rápida e significativa o que sugere que a direcção de causalidade é muito mais pronunciada da taxa de inflação para os custos de trabalho, do que ao contrário. Isto parece significar que os salários se ajustam imediatamente ao crescimento da inflação, enquanto a inflação se ajusta lentamente ao crescimento dos salários.

O saldo orçamental em percentagem do PIB não é significativo na relação de curto prazo, na equação da inflação, no entanto, é significativo na equação dos custos unitários de trabalho, o que pode implicar relação positiva indirecta entre a variação da inflação e o défice orçamental desfasado.

**Classificação JEL:** C12, C13, C32, E24, E31

**Palavras-chave:** *Inflação, Deficit Orçamental, Raízes Unitárias, Cointegração.*