

Preços relativos: rumo à convergência

- 2 AGO 1996

GAZETA MERCANTIL

Fábio Giambiagi¹, Joel Bogdanski² e Rogério Mori³

A experiência internacional recente com planos de estabilização mostra que, apesar do sucesso inicial quase imediato em termos de queda da inflação, os preços relativos apresentam comportamento assimétrico. Grosso modo, podemos dividir os bens e serviços de uma economia em dois grandes grupos: os comercializáveis com o exterior, cujos preços dependem das condições vigentes nos mercados internacional, doméstico e de câmbio, e os não-comercializáveis, que só dependem da oferta e demanda internas. No início dos planos com âncora cambial e abertura comercial, os preços dos comercializáveis se ajustam ao nível internacional e permanecem essencialmente estáveis, enquanto os aumentos de preços dos não-comercializáveis ainda produzem uma inflação residual importante. Isto se reflete numa alta inicial do Índice

de Preços ao Consumidor (IPC) maior que a do Índice de Preços por Atacado (IPA), uma vez que a participação dos comercializáveis é mais expressiva no IPA. No caso da Argentina, por exemplo, nos primeiros 24 meses do Plano de Conversibilidade, o IPC teve uma alta acumulada de 46%, enquanto o IPA se elevou apenas 7%. O Brasil experimentou um fenômeno similar: nos primeiros dois anos do Plano Real, o INPC acumulou variação de 55,1%, enquanto o IPA atingiu 29,6%.

Durante o processo de consolidação da estabilidade, a taxa de inflação permanece em trajetória descendente, com a variação dos preços dos bens e serviços não-comercializáveis convergindo para a média dos comercializáveis que, por sua vez, tende a acompanhar a evolução do câmbio, processo esse que pode ser rápido ou não, dependendo de uma série de fatores.

No caso argentino, por exemplo, apesar da disciplina imposta por um plano com a âncora dada pelo câmbio fixo; de a paridade ser definida na lei; e do condicionamento da emissão monetária à existência de lastro em divisas internacionais, foram necessários mais de três anos para que a taxa de inflação em 12 meses convergisse com a taxa internacional e os preços relativos se estabilizassem.

Já no caso brasileiro, com o câmbio mais flexível do que no caso argentino, é natural que a convergência entre a inflação doméstica e a externa e a dos diversos índices de preços entre si seja mais lenta. Mesmo assim, decorridos dois anos do Plano Real, pode-se observar com nitidez o processo de lenta convergência dos indicadores de preços. Para evitar os problemas de sazonalidade, responsáveis pela alternância de índices na "liderança" das taxas de

inflação a cada mês, apresentamos no quadro 1 as variações acumuladas em 12 meses para seis indicadores de preços. A média das variações mensais se reduz gradualmente. A convergência é sugerida pelo comportamento do desvio-padrão, que cai de forma sistemática a partir de outubro de 1995, indicando a queda na dispersão observada entre as diversas taxas.

O mesmo fenômeno de acomodação dos preços relativos pode ser observado quando se analisam as variações dos componentes de cada índice. A título de ilustração, tomemos o IPC-FIPE e três de seus componentes que podem ser classificados como serviços não-comercializáveis: aluguel residencial, mensalidades escolares e serviços médicos, justamente os itens que tiveram os maiores aumentos desde julho de 1994. O gráfico 2 mostra por que esses três itens são considerados os vilões da inflação pós-Real. Em termos reais, os aluguéis haviam perdido cerca de 60% nos dois anos anteriores a julho de 1994, sendo natural que recuperassem o atraso aumentando acima da média dos demais preços por algum tempo. No entanto, a variação dos aluguéis, da forma como é captada na FIPE, traduz principalmente o efeito dos reajustes contratuais de aluguéis antigos, ainda atrelados à inflação passada, o que torna mais lenta a sua convergência para a média. No caso das mensalidades escolares, além dos reajustes contratuais, a oferta do serviço é inelástica no curto prazo, o que permite aos donos de escolas resistir à convergência, enquanto não se chega ao limite da capacidade de paga-

mento dos usuários do serviço. O caso dos serviços médicos é típico de um ajuste de mercado. O Plano Real gerou um aumento do consumo, propiciado pela quase eliminação do imposto inflacionário e pelas vendas a prazo, beneficiando principalmente a população de menor renda. O crescimento da demanda por serviços médicos não foi acompanhado pelo da oferta, resultando em um equilíbrio com preços maiores. À medida que esse mercado se aproximar do equilíbrio, as variações reais de preços desse item tenderão a ser nulas.

A grande vantagem da acomodação de preços relativos é que a política econômica deixará de ter efeitos tão diferenciados sobre os diversos setores da economia. Imagine-se, por exemplo, uma economia composta apenas por dois setores de mesmo peso relativo, um cujos preços nominais estão estáveis e outro cujos preços aumentam 30%. Nesse caso, a inflação é de 15%. Se o governo deseja praticar uma taxa de ju-

ros real de 10%, a taxa nominal será de 26,5%, mas esta, que representa uma taxa real negativa para o segundo setor, corresponde a uma taxa real igual à nominal para o primeiro. Não é coincidência que os setores que mais se têm queixado do custo financeiro em 1995 e 1996 têm sido justamente aqueles cujos preços nominais, premidos pela concorrência, têm variado menos. À medida que as taxas de variação dos diferentes preços da economia continuem a convergir, dando continuidade ao processo de acomodação dos preços relativos iniciado a partir do final de 1994, os efeitos das medidas governamentais deixarão de afetar de forma tão heterogênea os diferentes setores da economia. ■

¹Economista do BNDES

²Economista da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda

³Economista da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda

Inflação acumulada em 12 meses
(Em %)

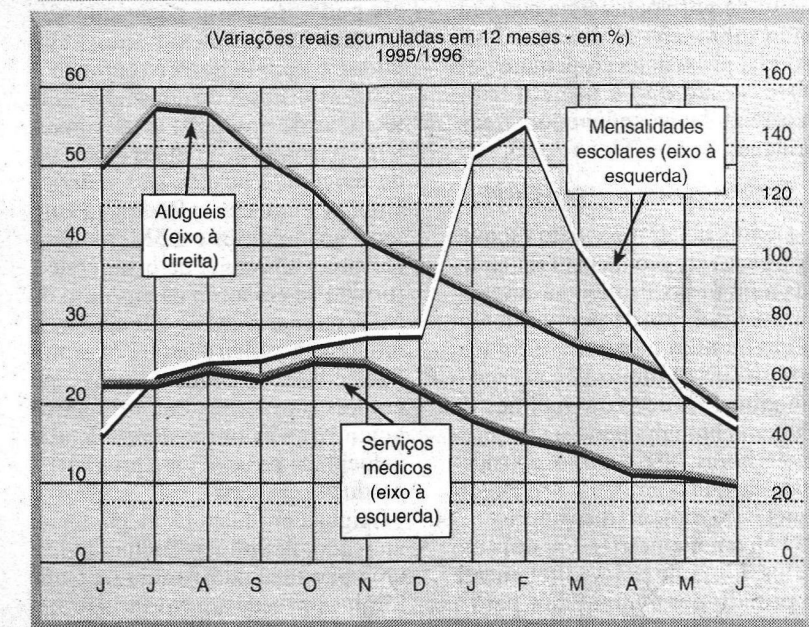
1

Período	INPC	IPC-Fipe	IPC-IGP	INCC	IPA agr.	IPA ind.	Média	Desvio padrão
1995								
Junho	33,39	32,31	40,77	37,03	32,22	14,05	31,63	9,23
Julho	26,84	28,31	33,65	33,73	26,55	11,58	28,78	8,11
Agosto	25,80	27,66	31,23	34,37	16,81	12,16	24,67	8,55
Setembro	25,52	27,56	30,21	34,83	0,39	14,07	22,10	12,69
Outubro	23,78	25,47	27,64	34,22	-7,53	14,57	19,69	14,77
Novembro	22,04	23,21	25,34	32,08	-5,77	13,91	18,47	13,24
Dezembro	21,98	23,17	25,91	31,48	-5,61	13,06	18,33	13,18
1996								
Janeiro	22,01	24,41	27,24	28,98	-2,91	12,05	18,63	12,11
Fevereiro	21,64	23,28	26,60	26,46	-1,75	11,12	17,89	11,17
Março	20,05	21,24	23,75	23,62	-3,80	9,83	15,78	10,88
Abril	18,22	20,03	21,84	21,15	-5,12	8,13	14,04	10,65
Maio	17,27	19,29	21,69	13,78	6,50	7,08	14,27	6,35
Junho	16,30	17,84	18,40	12,04	8,08	5,89	13,09	5,28

Fontes: Fipe, IBGE e FGV

Componentes do IPC-Fipe

2



ros real de 10%, a taxa nominal será de 26,5%, mas esta, que representa uma taxa real negativa para o segundo setor, corresponde a uma taxa real igual à nominal para o primeiro. Não é coincidência que os setores que mais se têm queixado do custo financeiro em 1995 e 1996 têm sido justamente aqueles cujos preços nominais, premidos pela concorrência, têm variado menos. À medida que as taxas de variação dos diferentes preços da economia continuem a convergir, dando continuidade ao processo de acomodação dos preços relativos iniciado a partir do final de 1994, os efeitos das medidas governamentais deixarão de afetar de forma tão heterogênea os diferentes setores da economia. ■