

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O COMPORTAMENTO DO CONSUMO NO BRASIL
IMPACTOS DA ABERTURA E DA ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA
PARA O MERCADO DE AUTOMÓVEIS

Flavio Luiz Alves Flores de Moraes

Nº de matrícula 0014777-3

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Junho de 2004

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”

Flavio Luiz Alves Flores de Moraes

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Agradecimentos

Aos meus pais, Antonio e Nairete, pelo apoio e confiança durante todos esses anos.

Ao meu orientador e professor Luiz Roberto Cunha pela paciência, atenção e presença na realização desse trabalho.

Aos grandes amigos que conquistei durante esses anos de faculdade pelo companheirismo nas horas difíceis.

Em especial, aos amigos Gustavo, Ana Paula, Andréa e Júlia, por todo o apoio que me deram nos momentos finais deste trabalho.

ÍNDICE

1 – INTRODUÇÃO ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.

2 – O COMPORTAMENTO DO CONSUMO NUM AMBIENTE INFLACIONÁRIO ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.

- | | | |
|--------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 2.1 | INFLAÇÃO E CONSUMO | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 2.1.1 | A INFLUÊNCIA DIRETA | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 2.1.2 | A INFLUÊNCIA INDIRETA: O MECANISMO DE POUPANÇA FORÇADA | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 2.2 | IMPOSTO INFLACIONÁRIO | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |

3 – O CONSUMO E O ESFORÇO DE ESTABILIZAÇÃO ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.

4 – A DEMANDA POR AUTOMÓVEIS NO BRASIL E SEUS DETERMINANTES ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.

- | | | |
|------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 4.1 | OS PREÇOS DOS AUTOMÓVEIS NACIONAIS | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 4.2 | AS IMPORTAÇÕES E OS PREÇOS DOS CARROS IMPORTADOS | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 4.3 | FINANCIAMENTO PARA A COMPRA DE VEÍCULOS | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 4.4 | A RENDA DISPONÍVEL | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |
| 4.5 | OS CARROS POPULARES | ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO. |

5 – CONCLUSÃO ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.

6 – BIBLIOGRAFIA 43

- | | | |
|------------|---------------------------|----|
| 6.1 | ARTIGOS E LIVROS | 43 |
| 6.2 | SÍTIOS ELETRÔNICOS | 44 |

ÍNDICE DE TABELAS E GRÁFICOS

Tabela 1	7
Tabela 2	29
Gráfico 1	21
Gráfico 2	21
Gráfico 3	25
Gráfico 4	27
Gráfico 5	30
Gráfico 6	31
Gráfico 7	32
Gráfico 8	33
Gráfico 9	35
Gráfico 10	36
Gráfico 11	37
Gráfico 12	38
Gráfico 13	40
Gráfico 14	41

1 – INTRODUÇÃO

O Plano Real obteve grande êxito na estabilização da inflação brasileira, que havia até mesmo alcançado a marca de quatro dígitos ao ano no passado recente. Diversos pacotes antiinflacionários¹ foram implementados, sem sucesso duradouro, desde a primeira metade da década de 80, quando a estabilidade dos preços passa a desempenhar papel central na execução da política econômica: é o fim do desenvolvimentismo e o começo da era do monetarismo². Os maiores efeitos do plano foram sentidos pelas classes de estratos mais baixos de renda, que obtiveram um grande aumento de seu poder de compra, em função, principalmente, da estabilidade dos preços e da redução do imposto inflacionário, observando-se um processo redistributivo da renda. Além disso, os consumidores desta classe possuem uma alta propensão marginal a consumir da renda, sendo uma grande parte do que ganham num período convertido em consumo corrente. Analisaremos alguns determinantes para o comportamento do consumo em um ambiente de inflações crônicas no segundo capítulo.

Por causa de diversos efeitos desencadeados pelo fim do processo inflacionário, observou-se um grande aumento do consumo no Brasil a partir de julho de 1994. Analisaremos as causas desse fenômeno no terceiro capítulo. Nele ainda abordaremos o esforço de estabilização do Governo, ou seja, as medidas tomadas com o fim de manter a estabilidade dos preços conquistada com o plano Real.

Por fim, no quarto capítulo, analisaremos os efeitos da abertura e da estabilização econômica sobre o mercado de automóveis brasileiro. Abordaremos também os principais

¹ Podemos destacar, dentre outros de menor porte, os Planos Cruzado, Bresser e Verão, durante o Governo Sarney, e os Planos Collor I e II, no início da década passada.

² Abandona-se a postura vigente durante a década de 70, quando foram alcançadas altas taxas de crescimento à custa da aceleração inflacionária e do estrondoso aumento da dívida externa brasileira. Além disso, também é abandonado o programa de industrialização substitutiva de importações (ISI), iniciado por Juscelino Kubitscheck, que muito havia fechado a indústria nacional à concorrência externa, gerando sérias conseqüências em termos de forte atraso tecnológico e falta de competitividade internacional. Mas é somente no Governo Collor que são adotadas políticas comerciais ativas para a efetiva abertura econômica brasileira.

determinantes da demanda de automóveis no Brasil e veremos a sua trajetória nos últimos anos.

2 - O COMPORTAMENTO DO CONSUMO NUM AMBIENTE INFLACIONÁRIO

Um fenômeno muito comum aos programas de estabilização implantados na América Latina durante o último terço do século XX – a redução drástica da inflação – também é constatado no Plano Real. Após 1º de julho de 1994 verifica-se uma instantânea e extraordinária queda das taxas de inflação e um forte aquecimento da demanda por bens de consumo em geral. A tabela abaixo apresenta a inflação medida pelo IPCA e o índice de vendas do comércio geral (1998=100) durante o ano de 1994 evidenciando tais efeitos.

Tabela 1

Data	Índice nacional de preços ao consumidor- amplo (IPCA) - Var. % Mensal	Comércio geral – Índice (1998=100)
Jan/94	41,31	60,98
Fev/94	40,27	59,47
Mar/94	42,75	69,79
Abr/94	42,68	60,42
Mai/94	44,03	72,37
Jun/94	47,43	61,18
Jul/94	6,84	67,53
Ago/94	1,86	86,80
Set/94	1,53	83,77
Out/94	2,62	81,50
Nov/94	2,81	83,18
Dez/94	1,71	112,80

Fonte: Banco Central do Brasil

Em ambientes altamente inflacionários, em função da rápida perda de valor da moeda³, ocorre uma intensa fuga para ativos financeiros, na tentativa de se manter o poder real de compra constante com o passar do tempo. Mas após a adoção de um rigoroso programa de contenção inflacionária, reduz-se significativamente a incerteza quanto ao horizonte intertemporal, revertendo-se, assim, boa parte dos recursos, outrora aplicados, para o consumo, que normalmente inicia uma trajetória de crescimento extremamente acelerada⁴. Dessa forma, ela se torna bastante preocupante, na medida em que possui um relevante potencial de pressão sobre o nível de preços⁵. No Brasil, o sinal de alerta foi dado quando se constatou que os níveis de todas as aplicações financeiras (incluindo poupança, CDB's, RDB's, fundos em commodities) estavam caindo, enquanto que as vendas haviam aumentado 30% em relação ao mesmo trimestre de 1993. Para conter esse ímpeto consumista, foi instituída, em outubro de 1994 (logo após as eleições presidenciais), uma série de medidas fiscais e monetárias contracionistas, tais como uma forte restrição ao crédito (que afetava diretamente o consumo de bens duráveis, setor que obteve o aumento mais significativo desde a implementação do plano). Abordaremos melhor este assunto no próximo capítulo. Mas como explicar essa explosão do consumo a partir de julho de 1994? A resposta a esta questão está intimamente ligada à relação negativa entre inflação e consumo, e a análise deste fenômeno é a que se dedica este capítulo.

2.1 Inflação e consumo

Neri (1989), em seu aprofundado estudo sobre os impactos da inflação sobre o comportamento do consumo, destaca a inexistência de uma teoria integrada que trate deste tema, sendo apenas encontradas abordagens dispersas sobre aspectos isolados do mesmo. No

³ Como veremos mais adiante, a moeda vai perdendo gradualmente cada uma das suas três funções básicas: unidade de conta, reserva de valor e meio de pagamento.

⁴ Esta é uma característica inerente a certos tipos de programas de estabilização, e a analisaremos mais a fundo no próximo capítulo.

⁵ Uma das principais razões para que isso ocorra é a incapacidade de a oferta doméstica (que cresce muito mais lentamente que a demanda) suprir as necessidades de consumo da população, desencadeando-se uma indesejável inflação de demanda.

entanto, podemos destacar duas linhas principais de estudo. A primeira se refere às influências diretas, tratando dos efeitos gerados por problemas de informação e incertezas, intensificados pela ocorrência de um processo inflacionário. E a segunda corresponde às influências indiretas da inflação, principalmente seus efeitos redistributivos sobre a renda e a riqueza. Iremos abordar primeiramente os impactos diretos da inflação sobre o consumo e, em seguida, o efeito distributivo conhecido como poupança forçada.

2.1.1 A influência direta

O processo inflacionário, como já citamos anteriormente, atua como uma importante fonte de incertezas, em particular no tocante às trajetórias das rendas e dos preços relativos. Portanto, um impacto direto da inflação sobre o consumo é exatamente a idéia do “risco”, que pode ser separado em dois tipos diferentes que atuam sobre o comportamento dos consumidores avessos ao risco: o risco de renda e o risco de capital. A consciência do aumento do risco das rendas esperadas futuras seria condição suficiente para diminuição do nível de consumo presente, pois, dessa forma, o consumidor protegeria, por meio de maior poupança corrente, o nível mínimo de seu padrão intertemporal de consumo contra flutuações de curto prazo. Por outro lado, os agentes também incorrem em um risco de capital associado à incerteza quanto ao rendimento futuro dos ativos reais e financeiros (que representam suas poupanças), e aumentam a base de incidência desse risco quanto mais poupam como resposta a um risco esperado de renda. Dessa forma, as incertezas sobre o futuro atuam sob dois canais diferenciados de impacto nas decisões de consumo individuais, dependendo, portanto, das preferências de cada indivíduo para saber como ele irá alocar seus recursos num horizonte intertemporal⁶.

O entendimento das causas da inflação não está dissociado do conhecimento de como ela afeta as interações microeconômicas entre os agentes, ou seja, entre os lados da oferta (escolha de regras de preço ótimas pelas firmas) e da demanda (consumidores

⁶ Para maiores detalhes, veja-se Neri (1989), que ainda trata de outro impacto direto, menos óbvio, que diz respeito a situações de desequilíbrios causados por problemas de informação referentes à estrutura de preços relativos, e onde se constatam interessantes influências da inflação sobre as propensões marginais a consumir, individual e agregada.

observam o comportamento dos preços e agem no sentido de obterem o maior benefício possível)⁷. Do lado da oferta, constata-se que, mesmo em economias com inflação alta, os preços nominais ficam rígidos por um período de tempo e depois recebem um reajuste significativo. Isso ocorre devido à existência dos custos de ajustamento⁸, que podem ser significativos o bastante para justificar essa rigidez dos preços. Supõe-se a regra de preço ótimo S_s para a firma, em que S representa o preço de pico (quando é restabelecido o preço real logo após um reajuste) e s o preço de vale (o preço imediatamente antes do reajuste). Quanto maior for a inflação, mais frequentes serão os reajustes e maior a razão entre S e s . Com inflação alta, esta diferença torna-se exagerada, tendo conseqüências sobre o lado da demanda, porque os consumidores têm oportunidade de explorar esta diferença entre os preços de pico e o de vale. Mas para isso, incorrem no chamado custo de busca, que consiste em observar os preços de cada firma, uma por uma, em busca do melhor preço. A cada preço que vêem, devem decidir entre comprar (que acontece quando o preço encontrado é baixo o suficiente de forma a tornar o ganho esperado de continuar a busca inferior ao custo) ou continuar a busca.

Há dois processos distintos que possibilitam a obtenção de ganhos pelo consumidor a partir da diferença entre o preço mais alto e o mais baixo. O primeiro, apresentado anteriormente, é explorando a diferença de preços entre firmas num mesmo instante de tempo, e o segundo é explorando essa diferença através do tempo para uma mesma firma, que se chama busca intertemporal. Em países que apresentam inflação alta, é comum haver elementos dos dois processos, com os consumidores engajados em buscas através das firmas e através do tempo. Conscientes das decisões de busca dos consumidores, as firmas escolhem suas regras de preços visando à obtenção do maior lucro possível (por exemplo, não anunciam a data do reajuste). Elas também podem se coordenar para anular o poder de barganha que a possibilidade de busca dá ao consumidor através do reajuste simultâneo dos preços.

Haja visto tais impactos da inflação, a análise de mercado de um bem de consumo num ambiente inflacionário deve levar em consideração a existência de fricções tanto sobre

⁷ Estas causas diretas da inflação sobre o consumo são apresentadas por Bonomo (1992).

⁸ Um exemplo é o custo de menu ou etiquetagem que se despende na alteração do preço nominal.

o lado da oferta (os custos de ajustar preços) quanto sobre a demanda (custos de busca). Como vimos, devido aos custos de ajustamento, a inflação pode afetar diferenças entre pico e vale, mudando o ambiente e o incentivo à busca, com conseqüências sobre o poder de mercado das firmas e o bem-estar social.

2.1.2 A influência indireta: o mecanismo de poupança forçada

Analisamos agora a segunda linha de efeitos da inflação sobre o consumo, a qual explora basicamente o efeito distributivo poupança forçada. Considerando-se um modelo de duas classes composto de trabalhadores e capitalistas⁹, assumimos que a renda do trabalho (os salários dos trabalhadores) é totalmente revertida em consumo, enquanto que apenas parte dos lucros (renda dos capitalistas) o são. Estes representam, portanto, a única fonte de poupança do sistema. Nessa situação, um aumento do nível de preços não acompanhado por proporcional elevação dos salários nominais levaria a reduções do salário real, e, conseqüentemente, da participação da classe trabalhadora no produto e no consumo global, em favor da classe capitalista e da poupança agregada. “Esse específico movimento de transferência de renda e de redução de consumo desencadeado por aumento de preços”, define Neri (1989), “é denominado poupança forçada”. Para melhor entendê-lo, é importante apresentar alguns pontos teóricos inerentes a sua operação.

Como ponto de partida, precisamos recorrer a modelos intertemporais de consumo e, a partir destes, analisar o efeito de imperfeições presentes nos mercados financeiros sobre a restrição orçamentária dos consumidores¹⁰. Neste contexto, como condicionante da despesa corrente do consumo, focaliza-se a atenção, não apenas para a riqueza, mas também para as disponibilidades líquidas dos agentes, ou seja, nos meios imediatos de financiamento do consumo corrente¹¹. Isso significa que qualquer aumento da renda corrente será totalmente

⁹ Este modelo binário baseia-se nas versões pioneiras desse enfoque distributivista da inflação, associadas aos trabalhos de Kalecky (1939), Kaldor (1956) e Robinson (1956). Veja-se Neri (1989).

¹⁰ Existe toda uma literatura que já abordou este tema, podendo destacar-se Dolde e Tobin (1967 e 1973), Tobin (1951 e 1972), Hubbard e Judd (1986) e Hayashi (1985). Veja-se Neri (1989).

¹¹ Neri (1989) ressalta que nessa categoria inclui-se “a parcela da riqueza que facilite o acesso ao numerário no período corrente, seja através da liquidação pura e simples, seja através de sua apresentação como garantia de empréstimos”.

consumido para os que desejam um padrão corrente de consumo além de suas disponibilidades líquidas. Uma importante fonte de restrições de liquidez seriam as restrições de riqueza, que podem ser encontradas mais intensamente nas camadas trabalhadoras temporariamente pobres e os jovens, onde a importância relativa do capital humano é bastante alta. Isso representa um forte canal de restrição de crédito, uma vez que o capital humano corresponde à parcela da riqueza total mais ilíquida por tratar-se apenas de um fluxo de rendimentos futuros esperados do trabalho. Portanto, dificilmente os intermediários financeiros concederão crédito tendo como garantia apenas as perspectivas salariais futuras, ao passo que os bens de capital (detidos pela classe capitalista) podem ser mais facilmente aceitos como contrapartida de empréstimos.

Verifica-se então que, para os agentes restritos por liquidez, qualquer alteração da renda corrente afetaria as despesas de consumo numa relação de um para um. “Desse modo, não só os canais diretos e indiretos de impacto da política fiscal são desobstruídos, como se introduz novo e importante mecanismo de transmissão de políticas monetárias e creditícias sobre a demanda agregada, através de alterações no custo e na quantidade de crédito disponível ao consumidor¹²”. Uma importante causa para uma restrição mais severa de acesso ao crédito pela classe assalariada seria a ocorrência das naturezas passiva e ativa dos trabalhadores e empresários, respectivamente, na determinação de preços e rendas reais. Esta restrição de liquidez, por sua vez, reforça a propensão a consumir dos assalariados com relação à renda disponível corrente.

Keynes (1936)¹³ realiza uma defesa à alta propensão marginal a consumir dos mais pobres, para os quais o padrão mínimo de consumo¹⁴ se encontra próximo do nível de subsistência e poupar se torna um luxo que fica em segundo plano. Portanto, se o padrão corrente de consumo estiver abaixo desse nível mínimo, o atendimento das necessidades imediatas prevalecerá sobre qualquer preocupação sobre o consumo futuro¹⁵.

¹² Neri (1989) lembra que o estudo das restrições de liquidez fornece sólidas respostas keynesiana e kaleckiana às considerações ultraracionalistas em horizontes de tempo infinito sobre a incapacidade de políticas fiscais e monetárias afetarem o nível de atividade econômica.

¹³ Veja-se Néri (1989).

¹⁴ Este é conhecido como *the bliss level of consumption*.

¹⁵ Neri(1989) expõe a compatibilidade desse comportamento com o modelo intertemporal básico.

No tocante à distribuição funcional da renda, Neri (1989) afirma que “a introdução de esquemas de indexação salarial não inviabiliza a operação de efeitos distributivos entre empresários e trabalhadores, por intermédio de alterações na trajetória do índice geral de preços”. Isso porque a dinâmica dos salários reais é determinada através da interação dos mecanismos de determinação dos salários nominais com o processo de formação dos preços. Podemos verificar que, para gerar um arrocho salarial, em um regime com salários nominais fixos é suficiente um simples aumento no nível geral de preços, e em um com indexação salarial defasada (para compensar uma queda anterior do salário real) é uma mudança na taxa de variação do nível geral de preços que produz efeito semelhante.

O mecanismo de indexação salarial, verificado na economia brasileira pré-Real, se dava através de reajustes periódicos dos salários nominais “de forma a recompor seus picos de renda real depreciados pelo forte ritmo inflacionário¹⁶”. Tal mecanismo não é suficiente para evitar oscilações no padrão real de consumo dos assalariados, sobre o qual atuam dois efeitos distintos e adversos da taxa de inflação. Um diz respeito à intensificação da dinâmica da poupança forçada, que inevitavelmente o trabalhador sofre num regime, como este, de indexação imperfeita. E o outro decorre da clara declividade do fluxo de salários reais (entre as recomposições periódicas de pico), intrínseca a esse tipo de modalidade de indexação adotada no país. Ambos os efeitos advêm da discrepância entre a trajetória discreta dos salários nominais face ao contínuo crescimento dos preços, o que leva à conseqüente adoção de comportamentos defensivos por parte dos trabalhadores, que sentiam, como expressa Millôr Fernandes, “sobrar cada vez mais mês no fim de seu salário”.

Concluindo a discussão sobre os impactos indiretos da inflação, verificamos nesta seção que a assimetria de velocidades no ajuste dos salários nominais às oscilações dos preços somada à diferenciação da propensão marginal a consumir entre trabalhadores e empresários com relação à renda total fazem operar o mecanismo da poupança forçada.

2.2 Imposto inflacionário

O imposto inflacionário representa a sistemática perda de poder aquisitivo da moeda, desencadeada pela inflação, que penaliza a população em benefício do Banco Central, através de um processo de transferência de renda. Este fenômeno decorre do fato da moeda “render juros nominais nulos e, conseqüentemente, estar sistematicamente desprotegida contra a inflação¹⁷”. O mesmo é verificado para os depósitos à vista do público nos bancos comerciais. Trata-se de um “processo ilegal e camuflado de transferência de renda do setor não bancário para o setor bancário da economia”, já que não fora instituído pela legislação e não gera uma operação de arrecadação (por representar ganhos de capital) como fazem os impostos.

Aos ganhos dos bancos comerciais neste processo dá-se o nome de transferências inflacionárias, ao passo que o Banco Central arrecada o supra citado imposto inflacionário. Somando-se estes dois ganhos para o setor bancário obtém-se as transferências inflacionárias totais, que, define Cysne (1993), “mede a perda global da sociedade decorrente da superposição do fato de haver inflação, dos meios de pagamento não estarem protegidos contra esta inflação, e da população ser obrigada a transacionar com estes meios de pagamento” (definidos pela soma do papel moeda em poder do público com os depósitos à vista). De outra forma, pode-se ainda dizer que o imposto inflacionário representa os juros reais negativos “pagos” pela base monetária, ao passo que as transferências inflacionárias são os juros reais negativos “pagos” pela diferença entre os meios de pagamento e a base monetária (que é igual ao excesso dos depósitos à vista sobre os encaixes totais dos bancos comerciais).

¹⁶ Devido aos ganhos de produtividade negociados entre patrões e empregados e da defasagem implícita do índice de preços utilizado nos reajustes, a recomposição do valor real dos salários, lembra Neri (1989), não era plena.

¹⁷ Definição apresentada por Cysne (1993).

Essas transferências arbitrárias de renda apresentadas acima independem totalmente da indexação ou não dos salários (ou seja, se estes acompanham ou não a inflação). São perdas realmente sistemáticas, que só deixariam de existir se não houvesse meios de pagamento emitidos pelo sistema bancário brasileiro, se estes meios de pagamento fossem indexados (o caminho mais rápido para a hiperinflação, visto que retira do Banco Central a capacidade de fechar as contas públicas através da captação do imposto inflacionário) ou se não houvesse inflação (descartada, segundo Cysne, dada a nossa experiência histórica).

3 – O CONSUMO E O ESFORÇO DE ESTABILIZAÇÃO

Logo nos primeiros anos da década de 90, as vendas do comércio em geral experimentaram um forte aumento impulsionado por variados fatores largamente ligados aos processos de abertura econômica, iniciado em 1990, e de estabilização, em 1994. Este capítulo dedica-se ao estudo do comportamento do consumo nos últimos anos, assim como dos determinantes de sua trajetória. No próximo capítulo, focaremos nossa análise na demanda de automóveis, apresentando seus principais determinantes.

Como discutimos no capítulo anterior, desde meados da década de 70 até a de 90, o Brasil sofreu de um processo de inflações crônicas, que é caracterizado por “inflações altas e persistentes”. Ao contrário de um processo hiperinflacionário, que dura apenas alguns meses e possui uma trajetória explosiva, um processo de inflações crônicas pode durar até mesmo algumas décadas e é relativamente estável¹⁸.

O fim das taxas de inflação crônicas tem como consequência a inevitável expansão da demanda por bens e serviços, que decorre da queda do “confisco” da inflação sobre o dinheiro. Passado este período de rápido aquecimento do consumo, uma característica muito comum a diversos programas de estabilização é a posterior volta da inflação¹⁹ pouco tempo depois, devido, principalmente, à incapacidade de a economia suprir as necessidades de consumo da população. No entanto, esta tendência não é verificada no Brasil após a implementação do Real. Discutiremos ao longo do capítulo algumas razões para isso²⁰.

¹⁸ Veja-se Baumgarten (1996).

¹⁹ Calvo & Végh (1994) desenvolvem um modelo para tentar explicar porque isso ocorre. Abordaremos este ponto mais adiante.

²⁰ Baseado nos trabalhos de Carneiro (1994), Franco (1995) e Baumgarten (1996).

O modelo de plano de estabilização adotado teve importância crucial para que não se observasse a volta da inflação. Baumgarten (1996) discorre sobre planos que têm o câmbio como âncora nominal²¹, mostrando “que na presença de inércia inflacionária, uma redução na taxa de juros nominal causa uma redução na taxa de juros real”. Como consequência, é desencadeado um “boom” inicial do consumo, normalmente mais forte para bens duráveis (no final deste capítulo faremos uma breve análise gráfica comparativa com os bens de consumo não-duráveis, em que evidenciaremos este efeito). “Este aumento inicial do consumo”, complementa Baumgarten (1996), “pode prejudicar seriamente o programa de estabilização na medida em que reduz a velocidade de convergência da inflação ao nível almejado”.²² Para evitar esse efeito, a adoção de uma política monetária ativa, através de controles da oferta monetária, como uma âncora nominal adicional, pode conter o consumo através de um aumento da taxa de juros real. Portanto, a implementação de uma âncora monetária na economia brasileira pode ser apontada como uma das principais razões para o sucesso na contenção do ímpeto consumista nos primeiros meses de vigência da nova moeda. Abordaremos a seguir aspectos da política monetária brasileira antes e depois da estabilização.

Num ambiente de inflação alta, os instrumentos de política monetária tornam-se inativos, apresentando um caráter de “passividade”²³, e o sistema monetário e financeiro precisa se adaptar para que haja uma “convivência pacífica”²⁴ com a inflação. Medidas²⁵ diversas foram tomadas entre março e junho com o objetivo de permitir uma transição suave entre o regime de megainflação e o regime de baixa inflação, na tentativa de se realizar um ajuste fiscal²⁶ para tornar o governo menos dependente da inflação. Claro estava que “a

²¹ Ela se destina a ser o ponto de referência para coordenação de preços e expectativas. Grande parte dos pacotes de estabilização implementados baseiam-se nessa idéia de âncora nominal.

²² Tal efeito se verifica devido ao descompasso observado entre o grande aumento da demanda não acompanhado por um proporcional aumento da oferta para supri-la, sendo gerada uma inflação de demanda.

²³ As três operações típicas de autoridade monetária – redesconto, *open market* e administração de reservas bancárias – se tornam indistinguíveis, sendo executada uma espécie de “zeragem cega” no mercado monetário. Veja-se Franco (1995).

²⁴ Artíficos, como por exemplo, a indexação e a correção monetária.

²⁵ Carneiro (1994) apresenta algumas dessas medidas.

²⁶ Esta era a primeira etapa a ser executada no cronograma do Plano Real, como aponta Cunha (1993), para depois prosseguir-se com a introdução da URV como unidade de referência da economia (a superindexação), e,

implementação de uma verdadeira âncora monetária implicaria necessariamente rever as práticas usuais de política monetária e modificar as instituições que as apoiavam”.²⁷ Era necessário manter a “passividade” do sistema enquanto a inflação ainda estivesse elevada, para evitar o colapso do processo de remonetização “que servia como barreira à dolarização e à ocorrência de fugas maciças para ativos reais com imprevisíveis conseqüências inflacionárias”²⁸. A imensa tarefa de construção das condições para uma política monetária ativa deveria ser empreendida gradual e cuidadosamente em muitas etapas, e não logo na introdução da nova moeda.

A Medida Provisória n° 542, a qual veio a introduzir o Real, tratava apenas de eliminar “distorções e obstáculos institucionais” às modificações na dinâmica operacional da política monetária e deixava indicada a direção para a construção de um sistema com âncora monetária (e taxa de câmbio flexível²⁹, sinalizada pela postura do Banco Central nesse período). Estas medidas foram bem recebidas porque os fundamentos do esforço de estabilização monetária se baseiam numa tripla ancoragem da nova moeda: a taxa de câmbio (o teto para o câmbio permite a desindexação), o controle do déficit fiscal (a curto prazo), a intenção de se fazer uma política monetária ativa (limitando as emissões de Reais)³⁰. Quanto a este último ponto, limites para a emissão da nova moeda nos seus três primeiros trimestres de vida são estabelecidos pela MP n° 542, que além disso estabelece como se procederá a aprovação de uma programação monetária trimestral pelo Congresso.

Muito mais importante que esses limites de emissão estabelecidos “era a tentativa de redefinir o mecanismo institucional através do qual Executivo e Legislativo estabelecem diretrizes explícitas e transparentes para o processo de criação de moeda”³¹. É um fator bastante importante para aumentar a confiança na nova moeda, que, como diz Carneiro (1994), é a única âncora de fato nos sistemas monetários modernos, e que só poderia ser

enfim, terminar com a reforma monetária (que desindexaria com estabilidade de preços). Estas preocupações são algumas das características inovadoras do Plano Real.

²⁷ Franco (1995).

²⁸ Para maiores detalhes ver Franco (1995). E para uma análise do fenômeno de fuga da moeda, abordado no capítulo anterior, veja-se Neri (1989).

²⁹ Sendo assim, são respeitados os “cânones” de Mundell e Fleming e o ditame do “Trilema macroeconômico”, segundo o qual, em uma economia com mobilidade internacional de capitais, não se pode observar, ao mesmo tempo, câmbio fixo e política monetária ativa.

³⁰ Ver Carneiro (1994).

conquistada à custa de muito esforço de limitação de gastos, resistência à euforia (a explosão do consumo) e apoio à atuação do Banco Central.

No tocante à política cambial, uma nova fase se iniciaria, operando-se com uma taxa de câmbio flexível³², como indicara o Banco Central, e também a introdução de duas importantes inovações (já citadas anteriormente): a total desindexação da taxa de câmbio; e os limites de emissão de moeda, que poriam fim às compras e vendas sistemáticas de dólar para a sustentação da taxa de câmbio em níveis artificiais, como há tempos acontecia. A retirada do Banco Central do mercado de câmbio permitiu uma apreciação nominal da taxa, ocasionando uma pressão deflacionária e, como conseqüência, um choque de expectativas, que se revelou fundamental nas primeiras semanas do Plano Real³³. É crucial a importância do novo regime cambial para a estabilização, dado que fornece elementos de rigidez nominal dos preços e representa um importante instrumento para se assegurar o equilíbrio externo visto de uma perspectiva de médio prazo, como aponta Franco (1995). Mais do que a redução da dívida pública, do impacto sobre as expectativas e da autonomia dada à política monetária, a maior contribuição do novo regime cambial à estabilização era o enorme passo que se dava para a construção de uma âncora monetária³⁴.

Por sua vez, a política monetária foi crucial no sentido de criar um impulso contracionista necessário para conter a expressiva pressão expansionista do consumo. Podemos destacar duas razões principais para a ocorrência de tal fenômeno. A primeira advém do chamado “efeito riqueza”, que é a transferência de renda decorrente da drástica redução da inflação. Tal efeito tem como *proxy* as receitas de senhoriagem coletadas pelo Banco Central³⁵ e, portanto, para compensar o aumento permanente do consumo provocado

³¹ Franco (1995).

³² Na verdade, a taxa de câmbio seria flexibilizada aos poucos, sendo inicialmente utilizado um sistema de bandas para restringir a sua flutuação.

³³ Para maiores detalhes ver Franco (1995).

³⁴ Ela ia sendo construída na medida em que o câmbio era flexibilizado e a “passividade” do sistema monetário desaparecia (como vimos anteriormente, esta não poderia ser eliminada logo na introdução do Real, mas a direção para que isso fosse feito estaria indicada pela MP nº 542).

³⁵ Cerca de US\$12 bilhões anuais.

pela estabilização³⁶, torna-se necessário produzir uma contração fiscal dessa mesma ordem de magnitude. Franco (1995) adianta que o teor restritivo da política monetária a partir de outubro de 94 (o que analisaremos mais à frente neste capítulo) podia ser reduzido gradualmente à medida que se materializasse a redução da despesa pública necessária.

A segunda razão que apontaremos está ligada à taxa de juros e os seus efeitos sobre as decisões de consumo no Brasil, que já foi apresentado no início deste capítulo. Analisando pelo lado da demanda de crédito, Baumgarten (1996) argumenta que, em teoria, um aumento da taxa de juros tem um efeito ambíguo sobre o consumo. Por um lado, ocorre o chamado “efeito substituição”: devido a aumentos nos custos de empréstimos e no custo de oportunidade de poupar, os consumidores podem querer substituir consumo presente por futuro. E por outro lado, há o “efeito renda”: sendo o setor privado (famílias) um prestador líquido, com um aumento da taxa de juros, ele vai ter incentivo a emprestar mais, uma vez que recebe mais pagamentos de juros pelos seus ativos. Já do lado da oferta de crédito, conta-se que ela pode ser reduzida em resposta a um aumento da taxa de juros e, portanto, com uma menor disponibilidade de crédito, as famílias são obrigadas a diminuir seus gastos. Empiricamente é possível verificar que, pelo menos nas últimas duas décadas, como a elasticidade-juros do consumo no Brasil é alta (isso quer dizer que o consumo responde fortemente a variações na taxa de juros), pode-se confirmar a predominância do efeito substituição³⁷ e, portanto, um grande aumento da taxa de juros é capaz de induzir a queda da demanda de crédito no início dos anos 90, como mostra o gráfico 2 (como a variação das taxas de juros inicialmente é bem superior, inserimos o gráfico 1 apenas para ilustrar mais precisamente a evolução do crédito). No gráfico, podemos verificar que a contração de empréstimos pelas famílias e a taxa de juros caminham relativamente juntas³⁸, numa relação inversamente proporcional.

³⁶ Para uma discussão mais aprofundada de tais efeitos, veja-se Calvo & Végh (1990).

³⁷ Isso é verificado empiricamente por Baumgarten (1996) para o caso brasileiro, que também indica o processo de estimação da elasticidade-juros do consumo.

Gráfico 1
Crédito a Pessoa Física (deflacionado pelo IGP-DI)
(SET/2001=100)

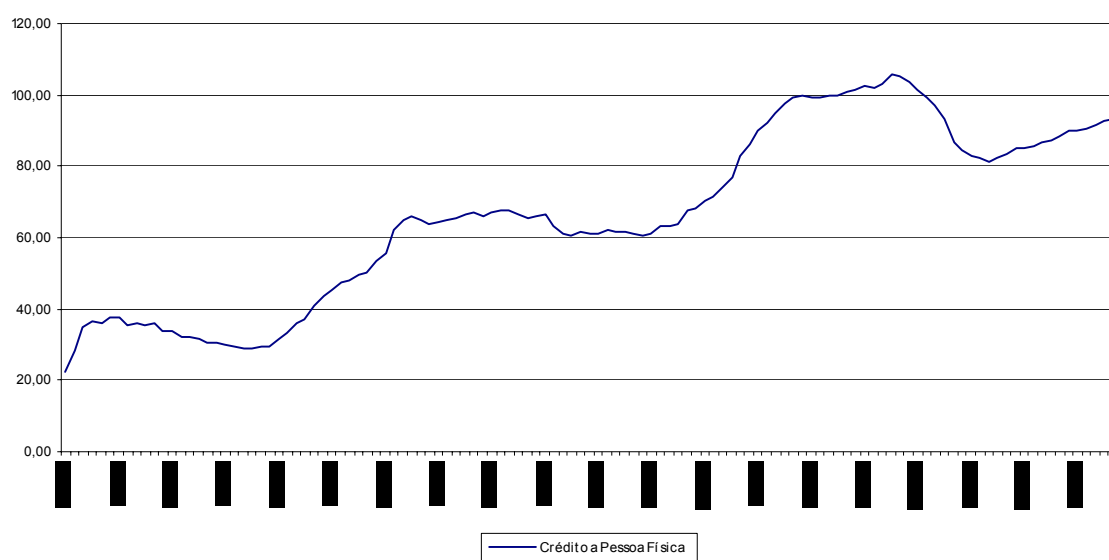
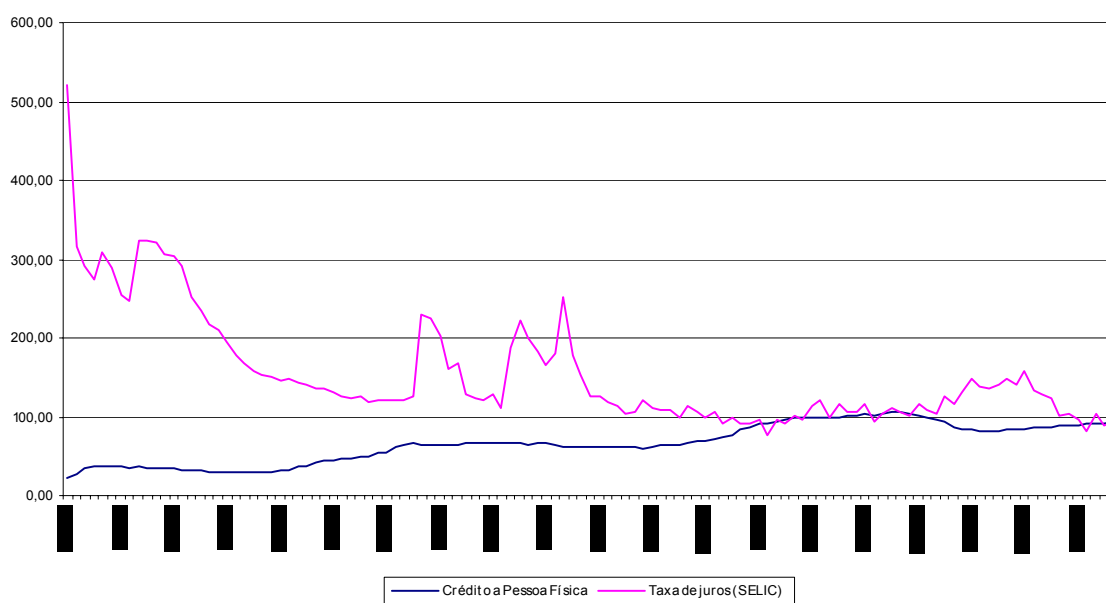


Gráfico 2
Crédito a Pessoa Física (deflacionado pelo IGP-DI) e taxa de juros (SELIC)
(SET/2001=100)

³⁸ Afetando o volume de empréstimos contraído pelas famílias também atuam com força as regulamentações específicas para as taxas de aplicação e taxas de captação de recursos. Veja-se Baumgarten (1996).



Fonte: Banco Central do Brasil

A partir da Resolução nº 45 (de 30.12.66), que institui o Crédito Direto ao Consumidor (C.D.C), as financeiras (antes denominadas Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento) se especializam no seu suprimento, visando-se não apenas ao fomento da indústria de bens duráveis, como também a reversão da natureza do processo inflacionário. Isso porque, antes de especializarem, as financeiras podiam conceder empréstimos a todas as empresas do ciclo produtivo, financiando desde a compra de matérias-primas até a comercialização do produto final. “O custo financeiro de cada operação somava-se ao custo final e sobre este valor eram calculados os lucros e os impostos, cabendo ao consumidor arcar com esta enorme carga de custos”³⁹. É assim gerada uma “inflação de custos”, que poderia ser combatida livrando-se o consumidor de todos esses encargos com a criação do C.D.C⁴⁰.

Baumgarten (1996) apresenta como fatores determinantes para a evolução do financiamento ao consumidor, assim como da captação de recursos para tal (que claramente afeta diretamente o primeiro), a “determinação de tetos máximos para as taxas de juros envolvidas nas operações com Letras de Câmbio” (que afeta a aplicação de recursos das

³⁹ Baumgarten (1996).

financeiras) e a “regulamentação quanto aos prazos máximos⁴¹ de financiamento” (que afeta a contração de empréstimos pelas famílias). Ambos são controlados pelo Banco Central e consistem em variáveis importantes na determinação da demanda por bens duráveis (veremos para o caso dos automóveis como a variação dos prazos máximos estabelecidos de financiamento e de cotas de consórcio afetam a demanda). Juntamente com o preço, estas variáveis determinam o tamanho da parcela mensal a ser paga pelos consumidores, sendo esta última de maior importância, “pois reflete a possibilidade de o consumidor contratar a dívida e efetuar a compra”⁴².

Um outro meio de que dispõe o Banco Central para o controle do crédito são as exigências de recolhimentos compulsórios, que travam a captação e, portanto, as operações de crédito do sistema bancário. Apesar da conservação da “passividade” da política monetária, como já observado anteriormente, durante o segundo semestre de 1994, este instrumento foi bastante utilizado para restringir a liquidez nesse período. Entretanto, vários sinais indicavam um “quadro de excesso de liquidez com claras conseqüências inflacionárias”⁴³, já em meados de outubro. Em resposta, nesse mesmo mês entram em vigor diversos normativos, como a Resolução nº 2118 (de 19.10.1994) estabelecendo um prazo máximo de três meses para operações de crédito de qualquer natureza, a Circular nº 2499 (de 20.10.1994) determinando um recolhimento compulsório de 15% sobre operações de crédito, e a Circular nº 2511 (de 02.12.1994) que estabelece que qualquer espécie de captação estaria sujeita a um recolhimento de 30%.

Voltando às taxas de juros, constatamos anteriormente, tendo em vista a experiência brasileira, que a elasticidade-juros do consumo na nossa economia é bastante alta. Isso significa que as decisões de consumo são fortemente afetadas por variações na taxa de juros.

⁴⁰ Baumgarten (1996) mostra que as financeiras perdem bastante importância dentro do Sistema Financeiro Nacional desde a Resolução nº 45 e também com as limitações impostas ao seu crescimento.

⁴¹ Estes prazos máximos eram diferenciados quanto ao tipo de bem financiado.

⁴² Definição apresentada por Baumgarten (1996), que também realiza uma análise histórica com relação ao tabelamento dos juros e à regulamentação dos prazos máximos de financiamento, que sofreram com as oscilações da conjuntura econômica.

⁴³ Para maiores detalhes veja-se Franco (1995).

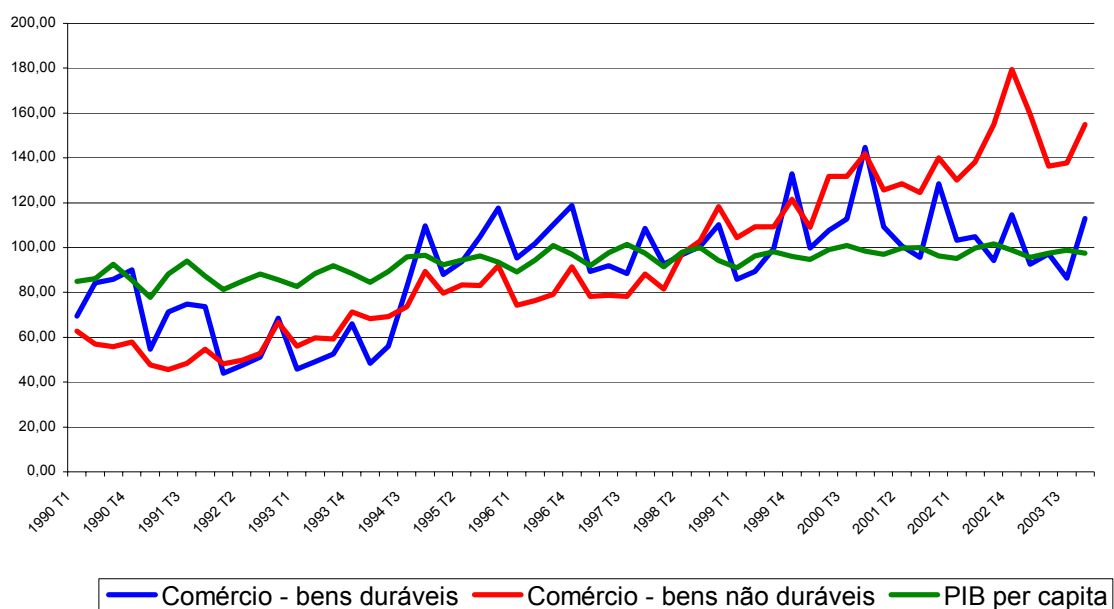
Disso também decorre o fato do efeito substituição sobressair o efeito renda, ou seja, numa situação de aumento dos juros, as famílias irão poupar mais do que realizar empréstimos (que estimulariam o consumo). O modelo de Calvo & Végh apresentado por Baumgarten (1996) demonstra que a mensuração da elasticidade-juros do consumo tem grande relevância na análise da eficácia de um programa de estabilização baseado em âncoras cambiais, uma vez que seu tamanho pode ser crucial para determinar o grau de vulnerabilidade desse programa. Portanto, o Plano Real poderia ser bastante vulnerável se fosse baseado apenas em uma âncora cambial. O *boom* inicial do consumo poderia tê-lo comprometido, jogando a economia novamente numa trajetória inflacionária crescente. No entanto, assim que se tem conta dessa situação, diversas medidas de restrição à liquidez do sistema entram em ação, sendo contida a expansão consumista e mantida a inflação em níveis baixos. Logo, vemos que a introdução gradual de uma âncora monetária, através de políticas ativas para controlar a liquidez da economia, teve importância crucial para o desempenho favorável do programa de estabilização brasileiro em impedir a volta do pesadelo inflacionário.

Além disso, havia outras condições favoráveis que levavam a crer que era possível contornar esse problema⁴⁴. Primeiro por causa da forte posição de reservas internacionais de que se dispunha para sustentar o teto para a taxa de câmbio (que iria flutuar dentro de bandas determinadas). E também devido à existência de capacidade ociosa na indústria (que portanto poderia expandir sua produção para atender a demanda), boa safra colhida e capacidade para importar. Como contrapartida à tendência de elevação da demanda por parte do setor privado, ressalta Carneiro, deveria haver um controle da demanda do setor público.

No próximo capítulo, utilizaremos o mercado de automóveis como exemplo e analisaremos os seus principais determinantes, assim como a sua trajetória desde o início da década passada. Mas antes, vejamos o Gráfico 3, a seguir, que mostra a trajetória dos bens de consumo duráveis e não-duráveis, separadamente, desde 1990 em paralelo com a variação da renda per capita. Constatamos, como já era esperado, que o consumo de bens duráveis é muito mais sensível a variações na renda (o mesmo resultado é verificado para os automóveis). Por isso, verifica-se um grande salto no consumo deste grupo de bens depois

do programa de estabilização, já que, aliado ao aumento da renda, reduz-se fortemente as inflações, que a partir de então ficam sob controle. Já os bens de consumo não-duráveis não variam tanto em função da renda, já que representam fortemente produtos de primeira necessidade, que são menos elásticos em relação a flutuações no rendimento.

Gráfico 3
Consumo de bens duráveis e não-duráveis e renda
(1998=100)



Fonte: IPEADATA e IBGE

⁴⁴ Veja-se Carneiro (1994).

4 – A DEMANDA POR AUTOMÓVEIS NO BRASIL E SEUS DETERMINANTES

A indústria automobilística representa a atividade industrial mais importante do país, representando cerca de 11% do PIB. Por esse motivo, ela exerceu um papel central na recuperação e modernização da economia e da indústria brasileira e vem passando, desde o início da década de 90, por uma profunda reestruturação para ganhar competitividade internacional. Observa-se um intenso processo de modernização desde então, especialmente em termos de melhorias significativas em qualidade e produtividade, além da atualização da linha de produtos e da redução de custos. Isso tudo foi consequência da nova política industrial que abriu gradualmente o mercado brasileiro à competição internacional, estimulou uma maior cooperação entre os principais agentes envolvidos (empresas, governo e trabalhadores) e implementou medidas, como a redução de impostos, que estimularam o crescimento da demanda doméstica⁴⁵. O setor ainda apresentava dois importantes fatores de atratividade para investimento direto (especialmente durante a conjuntura de contenção inflacionária e abertura gradual): o potencial representado pelos estratos mais baixos de renda (que, com o aumento da renda per capita e a redistribuição de renda realizados pelo

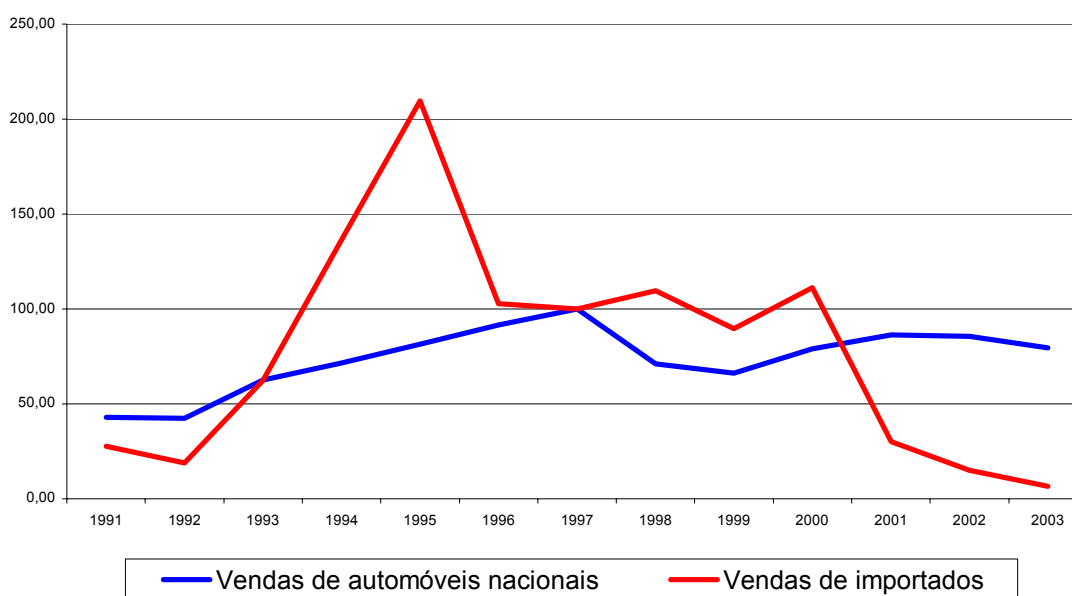
processo de estabilização, aumentam o seu consumo de carros⁴⁶, principalmente os modelos populares, sobre os quais discutiremos posteriormente) e o tamanho do mercado consumidor (principalmente levando-se em conta o Mercosul e o seu potencial de crescimento como mercado exportador em meados da década de 90). Tais atrativos também colaboraram para o grande desenvolvimento da indústria. Já em 1993 constata-se o aumento do volume de produção e a melhoria substancial da lucratividade das empresas do setor. Entretanto, verifica-se um período de forte restrição ao crédito entre outubro de 1994 e julho de 1995 para tentar frear a acelerada expansão consumista (desencadeada pelo processo de estabilização, como apresentamos no capítulo anterior). A alíquota do imposto de importação de automóveis, que vinha sofrendo quedas sucessivas desde a abertura econômica, deu um grande salto em março de 1995, tendo forte impacto, principalmente, sobre a balança comercial, que estava extremamente deficitária. Trataremos mais detalhadamente dos efeitos dessas medidas restritivas nas próximas seções. O gráfico 6 exibe a evolução das vendas de automóveis novos nacionais e importados no mercado interno desde 1990.

Gráfico 4

Vendas de automóveis novos nacionais e importados (1997=100)

⁴⁵ Para maiores detalhes veja-se Ferro (1995).

⁴⁶ Como vimos no capítulo anterior, logo após o processo de estabilização, verificou-se um *boom* consumista, mais pronunciado para bens duráveis (como os automóveis).



Fonte: IPEADATA e ANFAVEA

Podemos identificar no gráfico acima algumas fases bem definidas da trajetória do consumo de automóveis no Brasil. Primeiro, antes de 1990 as vendas de carros importados ainda era muito insignificante. Com a introdução de uma política industrial mais liberal durante o Governo Collor, que abrisse progressivamente a economia à concorrência externa, essa situação começa a se alterar. No entanto, os efeitos da abertura econômica se tornam mais intensos a partir de meados de 1993, quando dispara o crescimento das importações de veículos. Esta situação se estende até o início de 1995, impulsionada pelo processo de estabilização econômica⁴⁷. Em função da adoção de diversas políticas restritivas (restrições ao crédito e aumento do imposto de importação, por exemplo, os quais serão analisados na próxima seção) para conter a explosão de consumo generalizada, as vendas de carros importados sofrem uma forte queda, ao passo que as de carros nacionais mantêm a sua trajetória de crescimento mais ou menos constante. Como veremos adiante, isso ocorre porque os consumidores optaram pelos consórcios, os quais aumentaram na mesma proporção em que diminuíram os empréstimos das financeiras (Ver gráfico 11). Mas a partir

⁴⁷ A respeito dos impactos de planos de estabilização econômica sobre o consumo ver discussão do capítulo anterior.

de meados de 1997, devido à crise financeira originada nos mercados do sudeste asiático⁴⁸, essa tendência de crescimento se reverte e só é retomada, agora muito menos intensa, em 1999, muito influenciada pela grande queda das importações em 1998/1999, esta impulsionada pelas grandes desvalorizações do câmbio em conjunto com a queda da demanda interna (esta decorrente de medidas restritivas do Banco Central). O setor, a partir de 2001, começa a desaquecer, como vemos no gráfico.

Analisaremos a seguir o mercado brasileiro de automóveis⁴⁹ a partir do comportamento das variáveis vendas (que representa a demanda de automóveis e, portanto, todas as demais variáveis serão analisadas em relação a esta), preço, importações (e preço dos carros importados) e condições de financiamento para a compra de veículos novos nos últimos anos. Em seguida veremos a categoria de carros populares, a qual vem ganhando cada vez mais importância desde o início da década passada, e hoje detém a maior fatia do mercado nacional.

4.1 Os preços dos automóveis nacionais

A abertura da economia foi um dos mais importantes fatores na determinação das mudanças recentes na indústria automobilística brasileira, inclusive nos preços. O primeiro passo foi a eliminação das barreiras não tarifárias em 1990, seguido por um cronograma de redução tarifária iniciado em fevereiro de 1991 e alterado um ano mais tarde. O imposto de importação de automóveis atinge o seu menor valor em setembro de 1994, quando entra em vigor a alíquota prevista pela Tarifa Externa Comum (TEC) do Mercosul. Entretanto, a tendência à abertura é revertida a partir de março de 1995, quando tal tarifa dá um grande salto. A tabela 2 mostra a sua evolução recente.

Tabela 2

Evolução das alíquotas do imposto de importação de automóveis

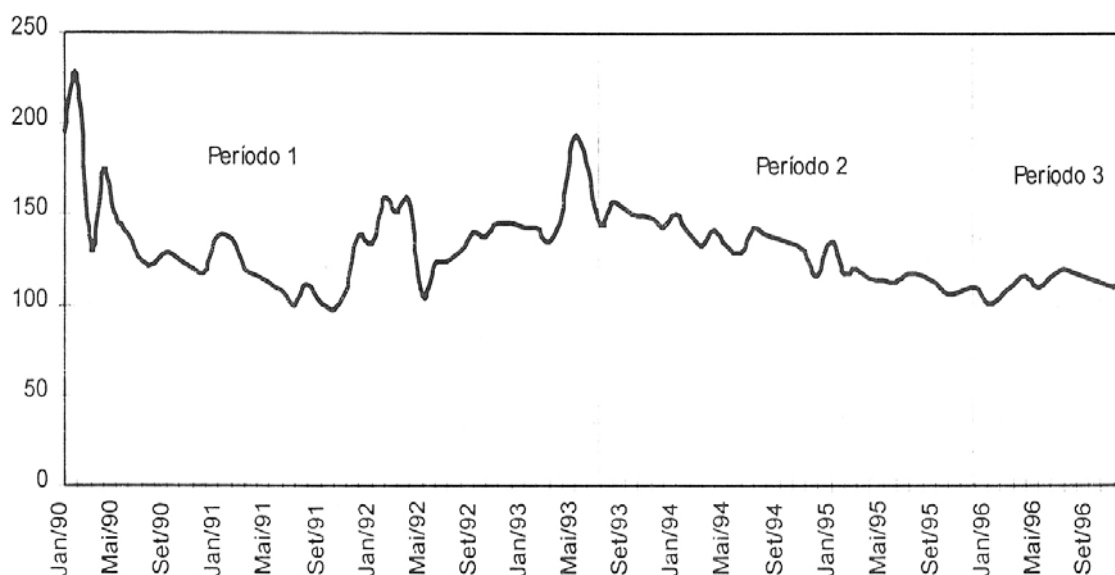
⁴⁸ Apesar da crise, a atividade econômica apresentou desempenho favorável (o PIB cresceu 3% em 1997), alavancada, especialmente, pela produção industrial de bens de capital e de bens intermediários. Já o setor de bens de consumo duráveis sofre uma perda de dinamismo.

⁴⁹ Tendo como base o trabalho de De Negri (1998).

Data de vigência	Alíquota
out/90	85
fev/91	60
jan/92	50
out/92	40
jun/93	35
set/94	20
fev/95	32
mar/95	70
jan/97	63
jan/98	49
jan/99	35
dez/01	21,5
jan/02	35
jan/04	35

Fonte: Abeiva

No tocante aos efeitos da abertura econômica sobre os preços domésticos, é possível destacar 3 períodos distintos na indústria automobilística até metade da década de 90. Somente a partir de julho de 1993, depois de um longo período de redução tarifária, são observados efeitos significativos da abertura sobre os preços reais dos carros domésticos, quando chega ao fim o cronograma estabelecido anteriormente. Nesse ponto começa o segundo período relevante, quando tem início uma tendência de queda, em função da concorrência agora mais disseminada de carros importados. Apesar do forte aumento da alíquota do imposto de importação em março de 1995, o aumento dos preços reais dos carros domésticos somente se verificam no final desse mesmo ano, marcando o começo do terceiro período. É quando tem início uma nova política para a indústria automobilística, o chamado regime automotivo, “período no qual estendeu-se o horizonte de proteção nominal em relação aos competidores externos”⁵⁰, justificando-se, assim, o aumento real dos preços constatado. No gráfico 5 abaixo é possível observar os três períodos apresentados.

Gráfico 5⁵¹***Evolução dos preços reais de automóveis (período 1990-96)***

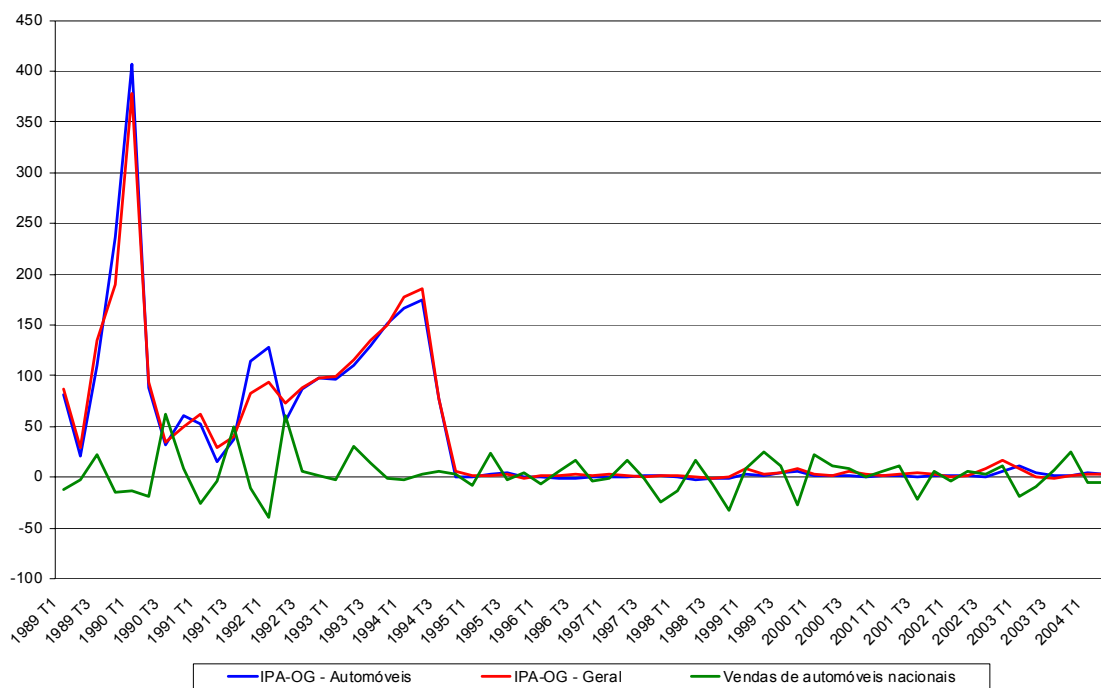
Fonte: IPEA

O gráfico 6 a seguir é um comparativo da variação percentual dos preços dos automóveis nacionais, medida pelo IPA-OG, com a variação do nível geral de preços (IPA-OG) e a variação das vendas no mercado doméstico. Comparando os dois primeiros no gráfico, vemos claramente que caminham juntos, sendo mesmo possível inferir a elevada importância da variação dos preços dos automóveis para a composição da inflação total da economia.

Gráfico 6***Variação percentual das vendas de automóveis e do IPA-OG (trimestral)***

⁵⁰ De Negri (1998).

⁵¹ Gráfico extraído de De Negri (1998).

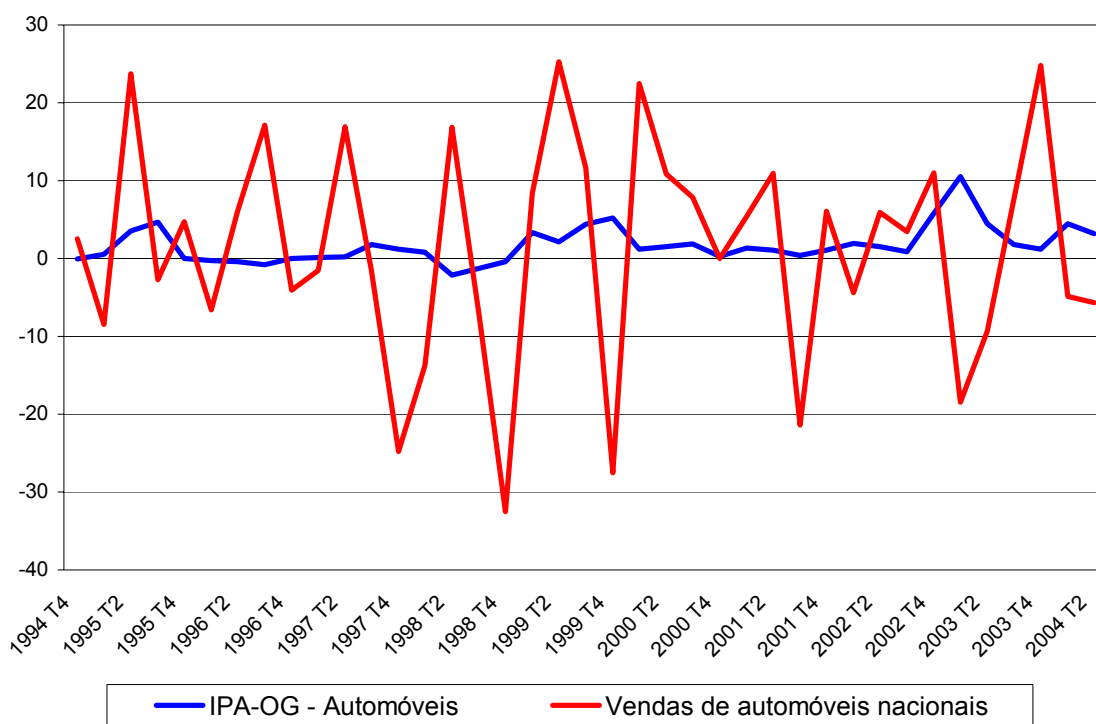


Fonte: IPEADATA

Se observamos atentamente o gráfico anterior, constatamos com facilidade a relação negativa que existe entre preços e vendas. Nos momentos de alta dos primeiros, como resposta vemos rapidamente (e muitas vezes quase mesmo simultaneamente) uma queda da demanda por carros, e vice-versa. Essa é a relação predominante entre os dois fatores ao longo do tempo. No entanto, ela não se torna tão clara no gráfico acima a partir do segundo semestre de 1994, devido à ruptura no nível de inflação causada pela implantação do Plano Real em julho daquele ano e a manutenção da mesma em níveis baixos desde então. Por isso, quebramos as séries a partir do quarto trimestre de 1994 e construímos um novo gráfico (o gráfico 7 abaixo) para melhor observarmos tais efeitos.

Gráfico 7

***Varição percentual das vendas de automóveis e do IPA-OG (trimestral)
(a partir de 1994.T4)***



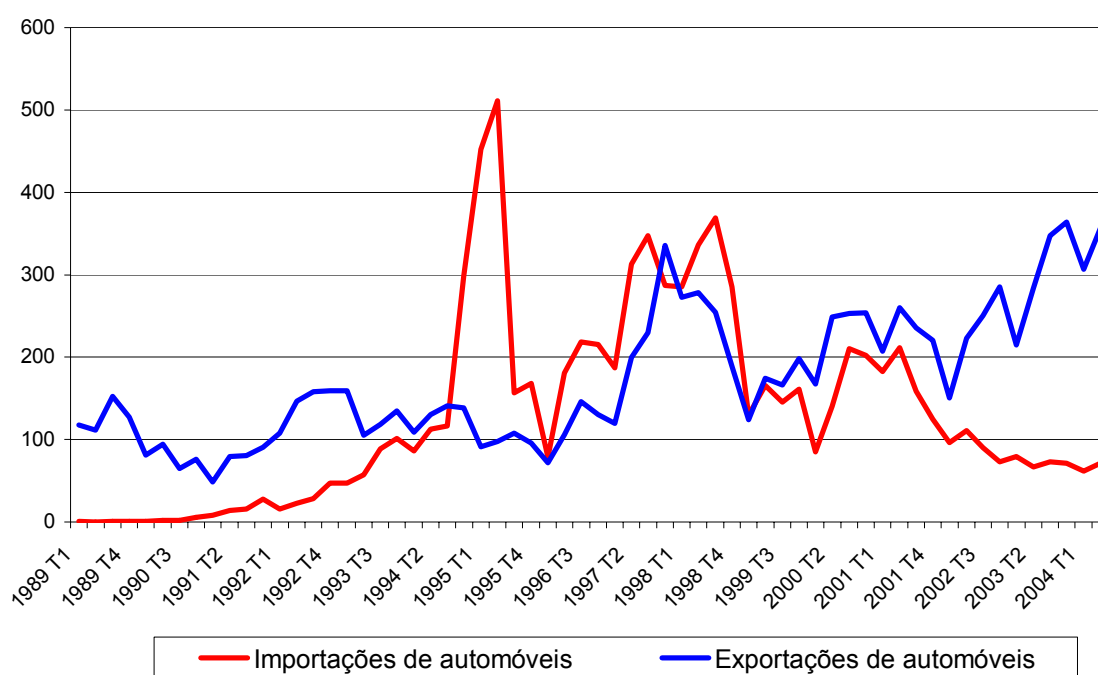
Fonte: IPEADATA

Podemos ainda constatar pelo gráfico acima que a resposta da demanda de carros a uma alteração do nível de preços se dá numa proporção mais elevada. Tal resultado é confirmado por inúmeros modelos econométricos presentes na literatura internacional, tal como o de De Negri (1998), com o objetivo de estimar equações de demanda de automóveis para o mercado brasileiro. Em seu estudo, De Negri (1998) encontra o valor estimado da elasticidade-preço da demanda (ela mede o impacto de uma variação do nível de preços sobre a demanda) situado entre $-0,7$ e $-0,6$, o que condiz com os resultados de modelos anteriores.

4.2 As importações e os preços dos carros importados

Quanto ao comportamento do comércio exterior de automóveis como um todo, verificamos grandes mudanças desde o início da década passada, como mostra o gráfico a seguir.

Gráfico 8
Evolução do Comércio Exterior
(em milhões de US\$/FOB)



Fonte: IPEADATA

Analisando o gráfico, verificamos que as importações até o final da década de 80 eram bastante baixas em função de fortes restrições tarifárias e administrativas. A partir de 1993/94, o somatório de recuperação da demanda doméstica e abertura comercial leva a um grande aumento das importações acima das exportações, gerando um expressivo déficit comercial. As exportações permaneciam em níveis essencialmente complementares e pouco expressivos com relação à produção para o mercado interno, e paralelamente as importações se elevavam significativa e progressivamente. A situação da balança comercial se agrava bastante durante 1995, e, em março desse mesmo ano, a alíquota do imposto de importação

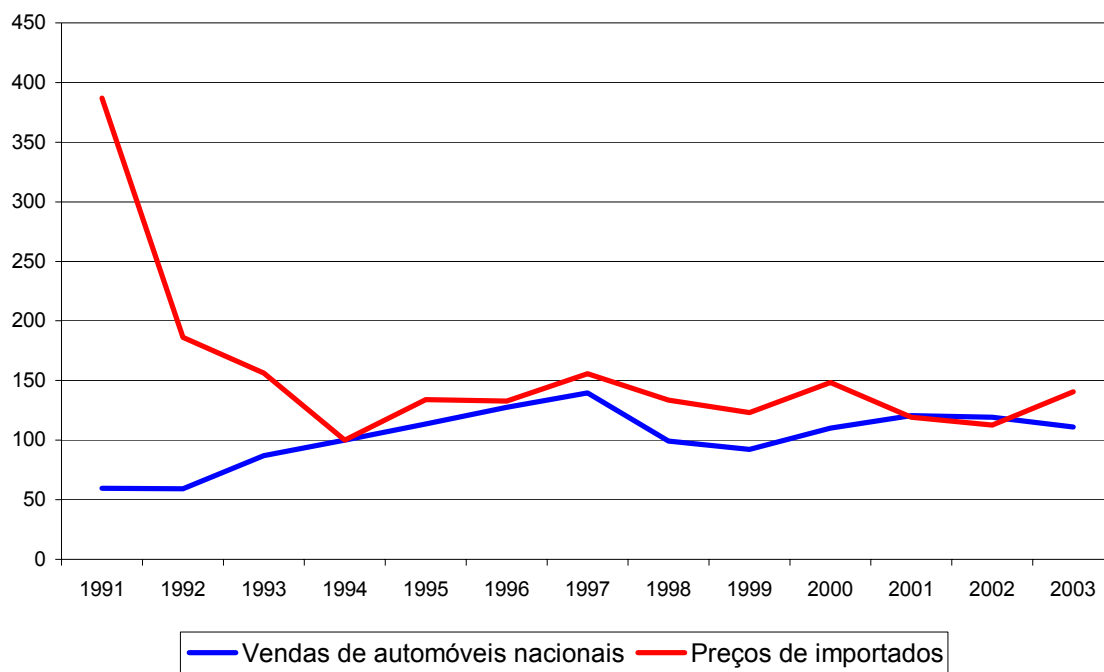
mais que dobra, indo para 70% (ver Tabela 2), o que ocasiona uma brutal queda das importações até o início de 1996, quando voltam a se recuperar. Como apontamos no início deste capítulo, em decorrência das diversas desvalorizações do Real em 1998/1999 somadas à queda da demanda interna, elas caem mais uma vez, ao passo que as exportações começam a traçar uma trajetória de ascensão. Ambas caminham relativamente juntas até o início de 2002, quando percebemos uma reversão do déficit na balança comercial brasileira, com um crescimento mais acelerado das exportações e uma queda ainda maior das importações, que, desde então, se mantiveram em níveis muito mais reduzidos do que outrora.

Alguns modelos econométricos estimaram a elasticidade cruzada dos preços dos importados sobre a demanda de automóveis nacionais. Nesse caso, a variável explicativa é o preço dos carros importados (medido em US\$/FOB e ponderado pelo número de unidades importadas) mais a alíquota do imposto de importação. De Negri (1998) estima a elasticidade em 0,2, o que significa que, se o preço internacional dos carros e/ou a alíquota do imposto aumentarem 10%, a demanda de carros produzidos domesticamente aumenta 2%. No entanto, o autor dá um exemplo em que este aumento é sofrido pela tarifa de importação e se supõe que haja um repasse integral da proteção nominal ao preço doméstico. Nesse caso, dada a elasticidade-preço da demanda e o aumento de preços decorrente, a demanda interna cairia 7%. Logo, o efeito líquido da elevação do imposto de importação, tudo o mais constante, seria de uma queda na demanda de carros nacionais de, aproximadamente, 5%, e uma elevação dos preços domésticos em 10%. Olhando para o gráfico 9, a seguir, que relaciona as vendas de carros nacionais com o preço dos carros importados (calculado com base no preço em US\$/FOB por unidade, acrescido da alíquota do imposto de importação), pode-se ver, na maior parte do tempo o primeiro caso exemplificado, ou seja, com um aumento do preço dos importados (aumento da alíquota do imposto de importação, por exemplo), verifica-se o aumento das vendas dos nacionais pelo outro lado. A exceção do primeiro período, em que eles variam inversamente.

Gráfico 9

Relação vendas de automóveis nacionais e preços de importados

(1994=100)



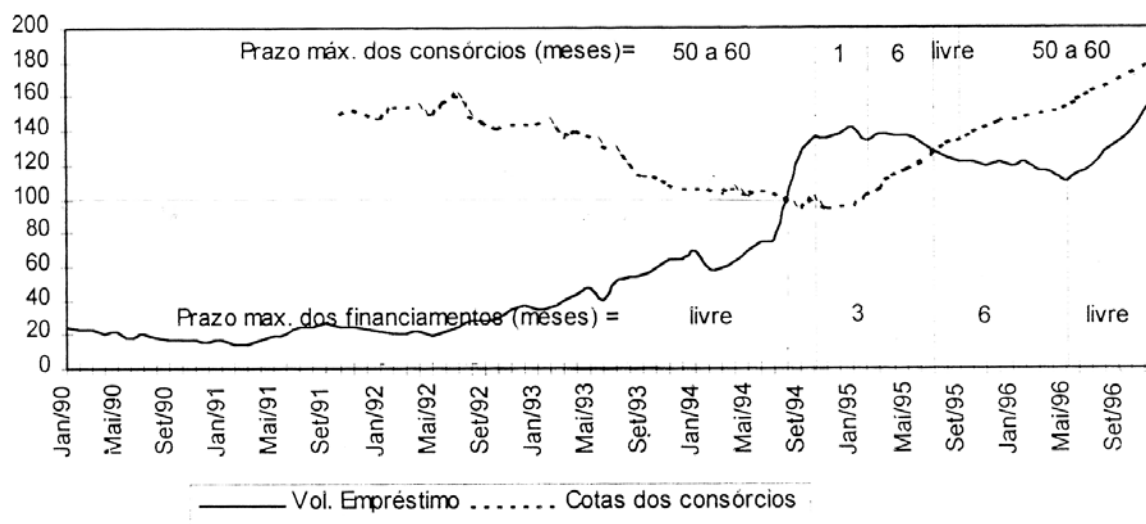
Fonte: IPEADATA, ANFAVEA e ABEIVA

4.3 Financiamento para a compra de veículos

Destacam-se três formas básicas de financiamento para a compra de veículos no Brasil: empréstimos de financeiras, consórcios e *leasing*. Logo após a estabilização, o volume de recursos para empréstimos aumentou em mais de 60%, sendo estabelecido, em outubro de 1994, um limite de 3 meses como o prazo máximo de financiamento, como forma de evitar pressões inflacionárias com o aquecimento da demanda. O prazo máximo foi estendido para seis meses em fevereiro de 1995. Essas medidas reduziram o volume de empréstimos das financeiras entre outubro de 1994 e agosto de 1995, quando novamente o prazo máximo de financiamento foi liberado. Podemos notar esses efeitos no gráfico 11 a seguir.

Gráfico 10⁵²

Varição nas condições de financiamento para a compra de veículos (até 1996)
(AGO/1994=100)

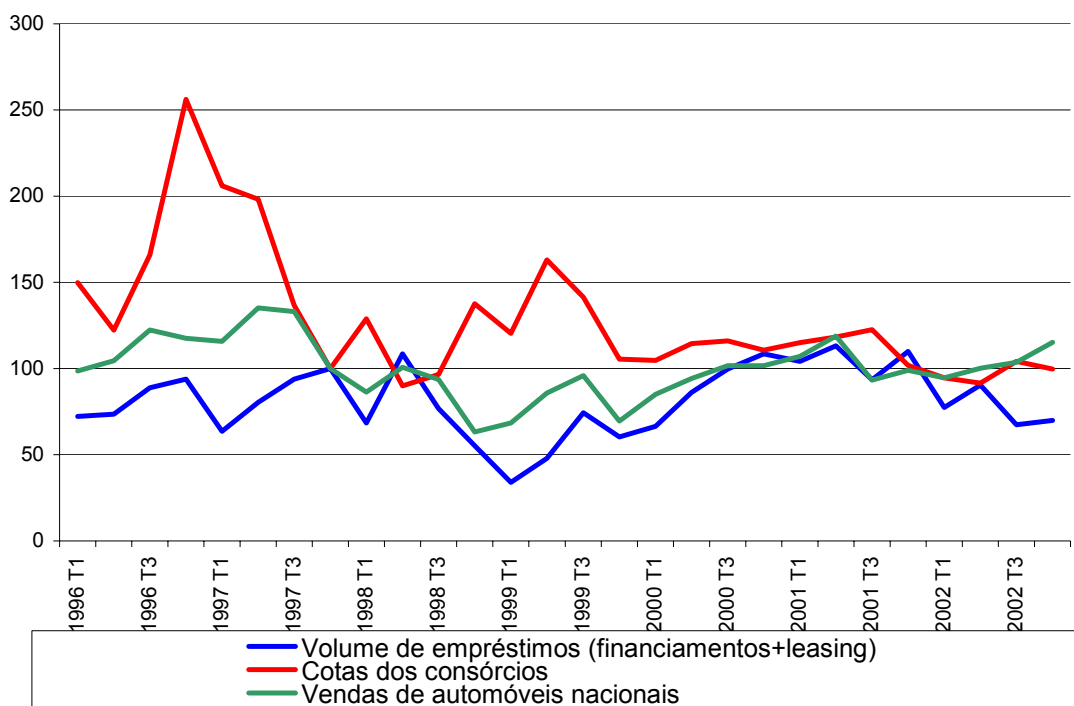


Fonte: IPEA

Também foram editadas duas medidas que limitaram o prazo máximo dos grupos de consórcios: a primeira em agosto de 1994, que o limitou a 12 meses, e a segunda em fevereiro do ano seguinte, que passou para 6 meses o limite. Os prazos para os grupos de consórcios foram liberados entre agosto e outubro de 1995, quando foi fixado o prazo mínimo de 50 meses e máximo de 60 para a compra de automóveis. Observa-se, portanto, um importante período de restrição à compra de veículos novos entre outubro de 1994 e julho de 1995. No entanto, a demanda de veículos novos não diminuiu com a mesma intensidade, pois os consumidores optaram pelos consórcios, que aumentaram na mesma proporção em que diminuíram os empréstimos das financeiras. Sendo assim, o principal impacto dessa forte restrição ao crédito foi o de reduzir o elevado ritmo de crescimento que apresentavam as vendas de automóveis. O gráfico 11, a seguir, mostra a evolução das condições de financiamento a partir de 1996.

⁵² Gráfico extraído de De Negri (1998).

Gráfico 11
Relação vendas de automóveis nacionais e condições de financiamento
(1997.T4=100)



Fonte: ANEF e IPEADATA

Pelo gráfico, é possível perceber que os financiamentos (feitos pelas financeiras), juntamente com os *leasings*, exercem influência um pouco mais forte sobre as vendas de automóveis do que os consórcios. Como vemos, elas caminham juntas no tempo, sendo possível supor a importância do crédito para o consumo de automóveis (e bens duráveis em geral) e porque o Governo afeta as condições de crédito quando objetiva conter a demanda. O número de cotas dos consórcios, que muito haviam aumentado com o baixo limite estabelecido como prazo máximo para os financiamentos, sofre uma grande queda após a liberação do prazo em meados de 1996, como podemos observar no gráfico. Ele tem um grande aumento, novamente, em 1998/1999, quando diminuem os financiamentos como

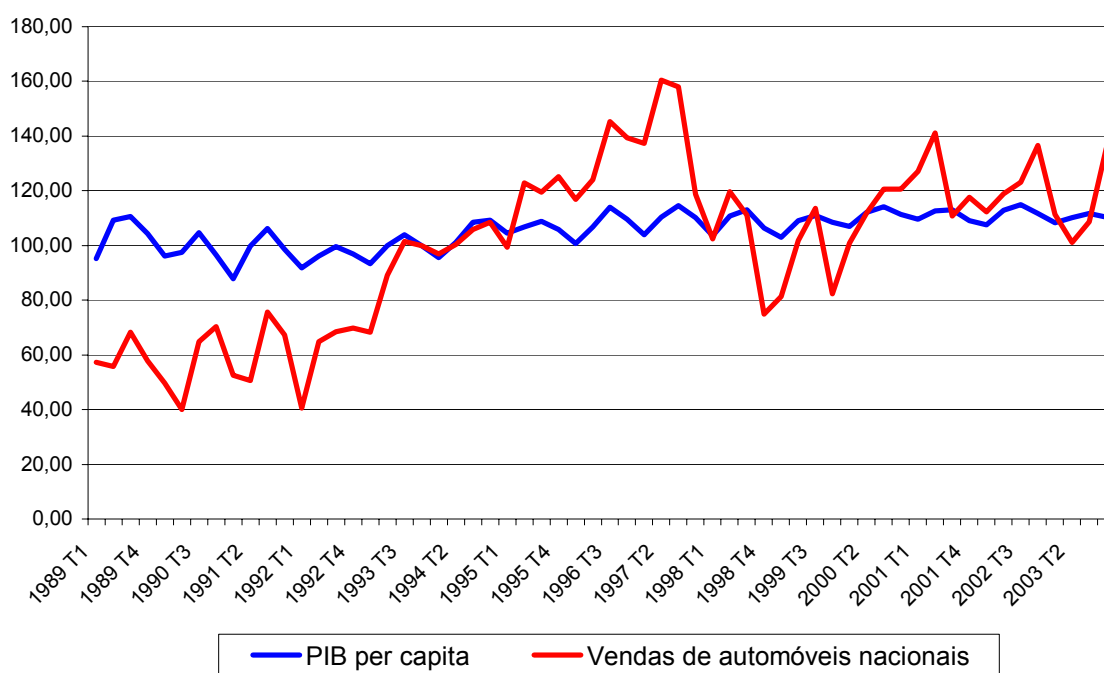
resposta às políticas restritivas implementadas pelo Governo durante a crise financeira por que passava o país⁵³.

4.4 A renda disponível

Como vimos, uma variação de renda afeta mais fortemente o consumo de bens duráveis. Por isso, é de se esperar a grande importância desempenhada pela renda nas decisões de consumo dos agentes. Ela é facilmente observada no gráfico abaixo.

Gráfico 12

*Relação vendas de automóveis nacionais e renda (PIB per capita)
(1993.T3=100)*



Fonte: IPEA e IBGE

⁵³ Boletim do Banco Central, edição de 1999.

De Negri (1998) estima a elasticidade-renda da demanda de automóveis situada entre 1,1 e 1,5. Sendo assim, o consumo de carros é bastante afetado pela variação de renda, que gera um impacto mais que proporcional sobre ele. Após o processo de estabilização, a renda per capita sofre um aumento devido aos já analisados efeitos redistributivos provocados pelo fim do processo inflacionário. Já as vendas de automóveis sofrem uma grande alta, muito maior que a renda, impulsionados pela drástica redução dos preços, como analisado. A partir de meados de 1998 até 2000 as vendas caem abaixo do nível de 1994, reflexo dos desequilíbrios causados pela forte crise financeira internacional, levando à restrição da liquidez do sistema. Passado isso, em meados de 2000, a demanda de automóveis recupera parcialmente os níveis de crescimento (em relação a 1994) anteriores à crise, pois, na verdade, se olhamos para o agregado no ano, vemos que as vendas na indústria estão em queda. Mas também verifica-se que a demanda responde cada vez menos intensamente a variações de renda com o passar do tempo. Uma das principais razões é a incrível expansão das vendas dos carros populares e sua importância no mercado automobilístico brasileiro desde os anos 90. A demanda por estes modelos, ressalta De Negri (1998), possui uma elasticidade-renda menor do que os outros tipos, justificando a resposta cada vez menos intensa da demanda às variações de renda, como podemos constatar no gráfico. Os carros populares serão analisados a seguir.

4.5 Os carros populares

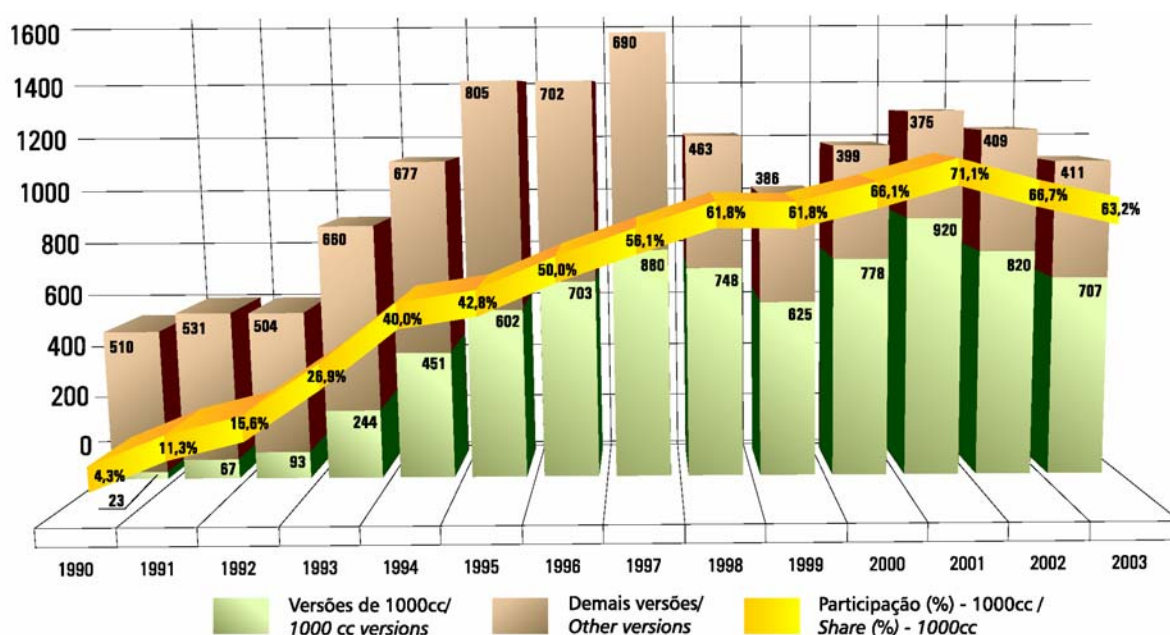
Ao longo do processo de ajustamento⁵⁴ por que passa o setor automobilístico, a produção nacional tem mostrado certa tendência a especializar-se em “produtos com níveis médios de sofisticação”, ou seja, os carros populares. Desde o início da década de 90, estabeleceu-se uma diferenciação dos valores dos tributos dos veículos a partir das características dos modelos, sendo praticamente eliminado o IPI para os veículos com até

⁵⁴ Este processo de ajustamento diz respeito às mudanças por que passou o setor, desencadeadas pela abertura e pela estabilização. Podemos apresentar como algumas dessas mudanças os ganhos de produtividade auferidos pelas empresas, a redefinição das estratégias de comercialização e a tendência expressiva à terceirização. Para maiores detalhes, veja-se Gonçalves (1997).

1000 cc, os quais representam quase a totalidade dos chamados populares. Como resultado, a participação no mercado total de tais modelos aumentou substancialmente nos anos subseqüentes, como podemos observar no gráfico 13 (este gráfico corresponde a todos os veículos vendidos no país, incluindo nacionais e importados).

Gráfico 13

*Participação dos automóveis de 1000 cc nas vendas internas de automóveis no atacado
(em mil unidades)*



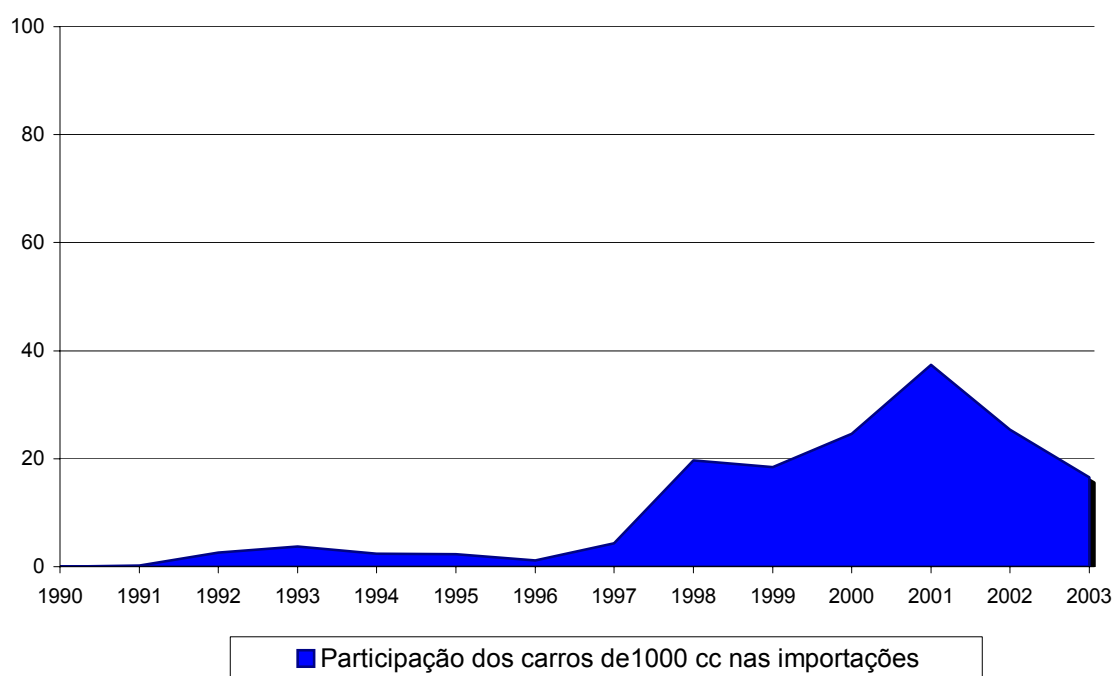
Fonte: ANFAVEA

Em função dos benefícios concedidos ao segmento popular em detrimento dos outros, foi gerada uma indesejável distorção no mix de produtos, afastando, assim, a indústria dos padrões internacionais. Isso ocorre porque o mercado de carros pequenos nos países desenvolvidos é restrito e já é suficientemente atendido por suas empresas. Portanto, a especialização nesse segmento prejudica a capacidade competitiva brasileira, uma vez que não é possível exportar em grande escala para esses países e acumular superávits capazes de suportar as importações dos outros modelos, e para outros países da América Latina e África, não se conseguiria excedentes suficientes.

O aquecimento do mercado brasileiro para esta categoria fez inclusive crescer as importações desses modelos com o passar dos anos, como mostra o gráfico 14. No entanto, olhando para os dois gráficos, observamos uma tendência à queda da importância desta categoria no mercado total desde 2001. Na verdade, a demanda em todo o setor automobilístico está desaquecida e em queda, como apontam os últimos boletins do Banco Central.

Gráfico 14

Participação dos carros de 1000 cc nas importações do setor



5 CONCLUSÃO

Nos últimos 15 anos, a demanda por bens de consumo no Brasil sofreu algumas mudanças de comportamento e tendência de crescimento, principalmente em função da abertura econômica, no início dos anos 90, e do programa de estabilização, realizado em 1994. Com isso, aumenta significativamente o consumo em geral, mas muito mais intensamente para os bens de consumo duráveis, que, como vimos, são mais sensíveis a variações da renda e dos preços. Nesse momento, portanto, ele dá um salto, respondendo ao brusco freio das inflações crônicas, que acabam por efetuar um aumento da renda. Ambos os fatores contribuem fortemente para o *boom* consumista que se observa, principalmente por parte dos estratos mais baixos da população, que experimentaram o maior aumento de renda, realizado através de efeitos redistributivos inerentes ao fim de um processo inflacionário, além de possuírem, como vimos, altas propensões marginais a consumir.

O sucesso do plano em impedir a volta da inflação (o que muito comumente ocorre, em países que adotam programas com âncora cambial, logo após o aquecimento inicial do consumo) está intimamente ligado à adoção gradual de uma âncora monetária, através do uso de políticas ativas para efetuar o controle da liquidez da economia. Tais medidas, implementadas sempre que necessário ao longo dos anos que se seguiram, foram responsáveis por conter a explosão consumista e por manter os baixos níveis da inflação.

O setor de automóveis, como vimos, foi bastante afetado pela estabilização econômica, pois, como se trata de um bem durável, sua demanda possui altas elasticidade-renda e elasticidade-preço, e além disso são diretamente afetadas pelas políticas de crédito ao consumidor.

6 – BIBLIOGRAFIA

6.1 Artigos e livros

- BAUMGARTEN, Mônica, Seminário de Pesquisa e Política Econômica, Departamento de Economia, 1996.
- BLANCHARD, Olivier, *Macroeconomia*, Rio de Janeiro, Campus, 1999.
- BONOMO, Marco A., *Busca e inflação*, texto para discussão 289, Departamento de Economia, PUC-RJ, outubro de 1992.
- CALVO, Guillermo; VÉGH, Carlos, *Inflation stabilization and Nominal anchors*, Contemporary Economic Policy, Vol. XII, 1994.
- CYSNE, Rubens P., *Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil*, ensaio econômico 219, EPGE, FGV, agosto de 1993.
- CUNHA, LUIZ R., *A estratégia do programa de estabilização*, in O Estado de São Paulo, dezembro de 1993.
- DE NEGRI, João A., *Elasticidade-renda e Elasticidade-preço da demanda de automóveis no Brasil*, texto para discussão 558, IPEA, abril de 1998.
- FERRO, José R., *A indústria automobilística no Brasil: desempenho, estratégias e opções de política industrial*, ILDEFES, fevereiro de 1995.
- FRANCO, Gustavo H. B., *O Plano Real e outros ensaios*, Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1995.
- _____, *The Real Plan*, texto para discussão 354, Departamento de Economia, PUC-RJ, abril de 1996.
- GONÇALVES, Robson R., *O setor de bens de eletrônicos de consumo no Brasil: uma análise de seu desempenho recente e perspectivas de evolução futura*, Rio de Janeiro, texto para discussão 476, IPEA, abril de 1997.
- LAMOUNIER, Bolívear; Carneiro, Dionísio D.; Abreu, Marcelo P., *50 Anos de Brasil, 50 Anos de Fundação Getúlio Vargas*, Fundação Getúlio Vargas, 1994.

NERI, Marcelo C., *Inflação e consumo: modelos teóricos aplicados ao imediato pós cruzado*, dissertação de mestrado, Departamento de Economia, PUC-RJ, 1990.

6.2 Sítios eletrônicos

ABEIVA (www.abeiva.com.br)

ANEF (www.anef.com.br)

ANFAVEA (www.anfavea.com.br)

Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br)

IBGE (www.ibge.gov.br)

IPEADATA (www.ipeadata.gov.br)