

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

“Os impactos da Inflação no Atacado e Varejo”

Mateus Carneiro Motta Veiga

Matrícula nº 0612400

Orientador: Luiz Roberto A. Cunha

Tutor: Márcio G. P. Garcia

Junho de 2010

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

“Os impactos da Inflação no Atacado e Varejo”

Mateus Carneiro Motta Veiga

Matrícula nº 0612400

Orientador: Luiz Roberto A. Cunha

Tutor: Márcio G. P. Garcia

Junho de 2010

"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".

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

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de agradecer a meus pais, por serem os melhores do mundo,

A minha família, pelos momentos de alegria e união,

A todos os meus amigos, por serem tão bons e importantes,

A Luminha, que eu amo e me ajudou a crescer muito,

A toda minha base e história construída no Colégio Santo Agostinho,

Ao professor Luiz Roberto Cunha, sempre à disposição para me ajudar,

Aos outros ótimos professores, da minha excelente faculdade PUC,

Ao pessoal do IBRE/FGV, pelo crescimento profissional,

E ao eterno Kiki.

Sumário

Introdução.....	7
Metodologia.....	10
O Período Pré-Real.....	12
O Governo Collor	12
Plano Collor I.....	13
Plano Collor II	14
Conclusões sobre o período	15
O Plano Real.....	17
Arquitetura do plano	17
A implementação do plano	19
Conclusões sobre o período	21
O Período Pós-Real	22
Conclusões sobre o período	24
Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas.....	26
A desvalorização cambial.....	32
Conclusões sobre o período	33
Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas.....	35
A transição de governo	40
Conclusões sobre o período	41
Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas.....	42
Conclusão	48
Anexo 1: Preços do arroz	52
Anexo 2: Preços do feijão.....	53
Anexo 3: Preços da carne bovina	54
Anexo 4: Preços da soja	55
Bibliografia.....	56

Índice de tabelas

Tabela 1 – Importações (FOB) - US\$ (Milhões).....	13
Tabela 2 – IPA x IPCA x Câmbio - 1994/1995.....	26
Tabela 3 – IPA x IPCA x Câmbio - 1999.....	35
Tabela 4 – IPA x IPCA x Câmbio - 2002.....	42
Tabela 5 – Preços do arroz	52
Tabela 6 – Preços do feijão.....	53
Tabela 7 – Preços da carne	54
Tabela 8 – Preços da soja	55

Índice de figuras

Figura 1- Dívida Total Líquida (% PIB) - Setor Público	16
Figura 2 – Inflação - IPCA - 1988/1998.....	20
Figura 3 – Balança Comercial - 1993/2000.....	23
Figura 4 – Reservas Internacionais - 1997/1999	23
Figura 5 – Dívida Total Líquida (% PIB) - Setor Público.....	24
Figura 6 – IPA x IPCA x Câmbio - 1994/1995	26
Figura 7 –Arroz - Variação - 1994/1995	28
Figura 8 – Feijão - Variação - 1994/1995.....	28
Figura 9 – Carne - Variação - 1994/1995	29
Figura 10 – Soja - Variação - 1994/1995	29
Figura 11 – Taxa de Câmbio - R\$/US\$ - 1994/2000.....	32
Figura 12 – IPA x IPCA x Câmbio - 1999.....	36
Figura 13 – Arroz - Variação - 1999	37
Figura 14 – Feijão - Variação - 1999.....	37
Figura 15 – Carne - Variação - 1999	38
Figura 16 – Soja - Variação - 1999	38
Figura 17 – Contribuição para Inflação - 2002.....	41
Figura 18 – IPA x IPCA x Câmbio - 2002.....	43
Figura 19 – Arroz - Variação - 2002	44
Figura 20 – Feijão - Variação - 2002.....	44
Figura 21 – Carne - Variação - 2002	45
Figura 22 – Soja - Variação - 2002	45

Introdução

A inflação é um dos maiores problemas que um país visa controlar, estando sempre em pauta nas discussões dos formuladores de política econômica. Diversas são as consequências trazidas por ela: distorções no mercado de crédito, ilusões de rentabilidade, instabilidade e desordem salarial, controle cambial, imprevisibilidade financeira, desestímulo ao consumo e investimento, dentre outras.

O trabalho a ser realizado visa estudar como os impactos da inflação afetam os setores Atacadistas e Varejistas na economia brasileira. Para isto, será feito um estudo sobre como eventuais mudanças nos preços de certos produtos também se relacionam com as variações de seus correspondentes do outro setor. A partir disto, serão formuladas conclusões sobre os resultados encontrados.

Para que haja precisão e entendimento sobre o tema, e assim seja possível analisar o que foi objetivado, é crucial abordar as conjunturas de cada período, devido às diversas fontes de influência sobre o comportamento dos preços.

Problema constante durante praticamente toda a década de 1980, a economia brasileira sofreu com os altíssimos índices inflacionários. A dificuldade em controlar o aumento contínuo e generalizado dos níveis de preços perdurou até o início dos anos 90, no qual o IPCA acumulado atingiu elevados 2.477,15%, em 1993.

Após diversos planos de estabilização mal sucedidos – Cruzado, Bresser, Verão, Collor – surge em 1994, o Plano Real, dando fim ao processo que durante tanto tempo perturbava a economia brasileira.

Este se consolidou como um marco, devido ao sucesso por ele trazido. Como efeito de comparação, em junho de 1994 o IPCA alcançou 47,43% no mês, chegando à mínima de 1,56% em setembro, três meses após a entrada da nova moeda. Importante citar que a estabilidade proporcionada pelo plano somente se manteve devido às mudanças estruturais em determinados setores da economia. Tais mudanças, que serão explicadas mais detalhadamente em uma etapa posterior, foram fundamentais para a sustentação futura dos objetivos alcançados.

Assim, com um cenário mais favorável, ou seja, menos instável e sem envolver tantas variações abruptas ou distorções dos preços, pode-se continuar efetivamente a trajetória de crescimento da economia brasileira, agora sem o problema que assombrava o país há tanto tempo. Paralelamente, outros problemas surgiam, sobretudo referentes

ao desequilíbrio externo, alta expressiva dos juros e piora da situação fiscal. Tais perturbações culminaram em uma forte desvalorização cambial, no ano de 1999.

Ainda no mesmo ano, houve a adoção do sistema de metas de inflação. Com isso, foi possível analisar com mais objetividade se a inflação esteve dentro daquilo pré-estabelecido, e tolerado pelo governo. Após sucesso durante os anos de 1999 e 2000, em 2001 a inflação efetiva ultrapassou em 1,67% o limite superior da banda. Porém, foi em 2002 que houve o maior desvio desde que foi implantado o sistema no Brasil. Para uma meta de 3,5%, atingiu-se 12,53% no índice.

Ao todo, podemos enxergar a década de 1990 como uma fase de transição, partindo de outra considerada perdida, para a retomada de uma economia sem tantas distorções, ainda que com seus outros problemas. O início do século XXI foi encarado com certa desconfiança, sobretudo pelos investidores internacionais. A proximidade das eleições de 2002 e iminente mudança do governo foi visto como uma possível ameaça acerca do rumo em seria tomada a política econômica.

Devido à sua relevância na economia, temos os períodos acima citados como excelentes oportunidades de estudo sobre o tema proposto. Assim, para a análise do comportamento dos preços, tanto atacadistas como varejistas, foram selecionados os seguintes momentos de importância na economia brasileira:

- 1) Após o Plano Real: Setembro de 1994 a Agosto de 1995.
- 2) Desvalorização Cambial de 1999.
- 3) Ano de 2002.

Explicaremos ainda as conjunturas que envolvem cada uma destas datas, de modo à melhor abordar o que de fato acontecia e influenciava a Economia como um todo, tendo por vezes como consequência a pressão sobre os níveis de preços.

Para concluir e atender os objetivos estabelecidos, devemos entender como os preços tanto no atacado como no varejo se comportam frente aos impactos da inflação. À primeira vista, pode-se imaginar que eles atuem de maneira semelhante, assim, caso efetivamente tal correlação se verifique, é interessante analisar as razões e intensidade. No entanto, pela complexidade do mercado e diversas fontes de influência, não necessariamente tal fato pode se consumir. Deve-se, no caso, entender o porquê disso.

Tais incertezas e questões sobre o funcionamento do mercado nestes pontos abrem margem para um estudo mais detalhado sobre o tema.

Metodologia

Para entender como se distribuem os impactos nos preços, tanto em níveis atacadistas como varejistas, é fundamental termos à disposição uma fonte de dados completa e abrangente, para que assim, um estudo preciso seja realizado.

A coleta dos preços será feita através dos dados obtidos em instituições especializadas e dedicadas à pesquisa, como IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e IBRE (Instituto Brasileiro de Economia, instituição ligado à FGV - Fundação Getúlio Vargas). Para os preços no atacado, usaremos os dados referentes ao IPA (Índice de Preços por Atacado) e para o varejo, o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo).

Após o critério relativo à base de dados, foram escolhidos quatro produtos com seus respectivos correspondentes, devido principalmente à sua significância dentro da economia brasileira. Dentre eles temos:

ATACADO	VAREJO
Arroz em Casca Arroz Beneficiado	Arroz
Óleo de Soja refinado Farelo de soja	Óleo de Soja
Carne Bovina Dianteiro Carne Bovina Traseiro	Carne Bovina
Feijão em grão	Feijão Carioca Feijão Preto

A partir disso, será feito um estudo dos mesmos dentro dos períodos selecionados, citados anteriormente. Será feita a comparação do comportamento dos níveis de preços

dos produtos selecionados. Após esta etapa, serão apontadas as possíveis razões para os resultados encontrados.

Conjunturas Econômicas do Brasil

O Período Pré-Real

O início da década de 90 pode ser visto como o ponto de partida de uma série de mudanças estruturais no país. Os anos anteriores foram marcados pela repressão e dominância militar, comprometendo em seus últimos anos o desempenho da economia. O crescimento expressivo¹ verificado principalmente nos anos 70 deu início a um período extremamente complicado a partir de 1980. Representou também o fim da expansão econômica, devido principalmente à altas taxas de desemprego, inflação, queda da produção e aumento da dívida externa.

Em março de 1990, Fernando Collor de Mello assume a presidência, muito através do uso eficiente do *marketing* pessoal e de temas ligados à moralização. A eleição marcou também a volta do voto direto, fato que havia ocorrido pela última vez em 1960, na escolha de Jânio Quadros.

O Governo Collor

Após assumir, Collor anuncia além do combate à inflação, foco nas políticas comerciais, administrativas e fiscais.

Em relação às políticas comerciais, o governo, destinado a garantir uma maior inserção do mercado brasileiro frente aos produtos estrangeiros, promove a criação da PICE (Política Industrial e de Comércio Exterior). Tal órgão definiu parâmetros que permitiram uma redução gradativa das alíquotas de importação, aumentando os estímulos à entrada de determinados produtos, como mostrado na tabela à seguir. Além disso, houve a extinção de uma lista² que estipulava a suspensão da importação de uma série de produtos. Vale citar que o aumento das importações também era visto como uma eficiente tentativa de controle da inflação, devido à maior concorrência que seria proporcionada.

¹ Também conhecido como Milagre Econômico.

² Contendo aproximadamente 1200 produtos.

Tabela 1

Importações - (FOB) - US\$ (milhões)						
	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Veículos Automotores	5,3	30,3	196	342,3	883,7	1841,9
Bens de consumo duráveis	209	257	369	508	1098	2208
Bens de Capital	2300	2917	3202	3340	3867	5377
Equipamentos eletrônicos	1275,1	1461,8	1407,9	1585,4	2263,4	3194,2
Peças e outros veículos	1153,9	1309,7	1309,9	1492,6	1835,3	2703,2

Fonte: Ipeadata , FUNCEX

Em relação à reforma administrativa, a principal medida foi a implantação do PND (Plano Nacional de Desestatização) em agosto de 1990, visando diminuir os gastos públicos e renovar o defasado parque industrial.

Por fim, houve uma tentativa de melhorar a fiscalização e arrecadação por parte do governo, através de um maior combate à sonegação, eliminação do sigilo bancário e controle mais intenso sobre os bancos estaduais.

Plano Collor I

O plano, visando combater o persistente problema inflacionário do país, foi anunciado no dia 15 de março de 1990, imediatamente após a posse do novo presidente.

Foi feita uma série de mudanças principalmente relacionadas ao âmbito fiscal, que visava reduzir os gastos em aproximadamente 10% do PIB. Para atingir tal objetivo, algumas medidas foram feitas: tributação sobre os rendimentos de capital; imposto de renda sobre agricultura, exportações e fortunas, aumento das alíquotas do IOF e IPI; suspensão de benefícios e incentivos fiscais que não eram garantidos pela constituição, dentre outras.

Frente a tais mudanças, não pode ser ignorada a atitude promovida – e talvez a mais radical – referente à reforma monetária de 1990, que ficou conhecida como “Confisco”. A mesma foi articulada pela equipe econômica da Ministra da Fazenda, Zélia Cardoso de Mello, e incidia sobre as aplicações financeiras que ultrapassassem o limite de NCr\$ 50.000, que seriam bloqueadas por um prazo de 18 meses, com o governo devolvendo-os gradativamente ao longo de 12 meses³.

³ Tal liberação foi também era chamada de “Operação torneirinha”.

Após uma diminuição inicial da taxa de inflação, que caiu de 82,39% em março de 1990 para níveis próximos a 10% nos meses subsequentes, muito devido a esse aperto abrupto no grau de liquidez, deu-se início a uma forte recessão na economia. O que era temido se confirmou: uma contração maior do que a necessária. Com a queda da produção, houve a quebra de várias empresas, aumento do desemprego, além da perda de confiança dos investidores e da população frente ao governo, grande parte devido ao Confisco. Para piorar, a inflação voltou a acelerar nos meses seguintes.

Muito se criticou em relação ao plano. Algumas razões foram citadas para a causa do insucesso, dentre elas: a não utilização de um câmbio fixo para servir como âncora; caráter autoritário do governo, que agia independentemente do apoio da população e Congresso, causando desconfiança e rejeição, prática de congelamento com preços relativos em desequilíbrio, além de sua imagem desgastada pelos fracassos anteriores, estado falido, que acabaria por retomar ao aumento da base monetária, contração fiscal pelo aumento de receitas, porém não na mesma intensidade quanto ao corte dos gastos, e a concepção errada sobre as causas da inflação, que não estava na base monetária (estoque), como a equipe econômica de Collor acreditava, e sim na liquidez (fluxo).⁴

“A verdadeira explicação monetarista para a volta da inflação é simples: os preços voltariam a subir porque, nos dois meses seguintes ao plano, a base monetária aumentou quatro vezes. O aumento da liquidez gerou expectativas de que a inflação voltaria – e a ‘expectativa racional’ é uma profecia que se auto-realiza.” (BRESSER, Luiz Carlos; “Hiperinflação e estabilização no Brasil: O primeiro Plano Collor”; p.108).

Plano Collor II

Após o fracasso do plano anterior, foi feita a substituição da Ministra Zélia Cardoso de Mello por Marcílio Marques Moreira, que definiu novas medidas para combater o problema, que já estava presente de volta.

Foram estabelecidas novas tentativas de diminuir ainda mais as despesas públicas, feitas através de novos cortes nos gastos do governo. Também se viu necessário

⁴ A explicação monetarista se encontra presente na maioria das análises, sendo Afonso Pastore foi um dos maiores críticos frente às atitudes tomadas pela equipe econômica de Collor, assim como ao seu Plano.

eliminar qualquer tipo de indexação na economia, apontado pelos formuladores de política econômica de Collor como a razão para a volta da inflação, visto que a tendência de persistência do aumento dos preços continuava período após período, conforme citado a seguir:

“A idéia básica é que num ambiente cronicamente inflacionário, os agentes econômicos desenvolvem um comportamento fortemente defensivo na formação de preços, o qual em condições normais consiste na tentativa de recompor o pico anterior de renda real no momento de cada reajuste periódico de preços. Quando todos os agentes adotam esta estratégia de recomposição periódica dos picos, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar: a tendência inflacionária torna-se igual à inflação passada” (LOPES, Francisco; “Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: Notas e conjecturas”, p.137)

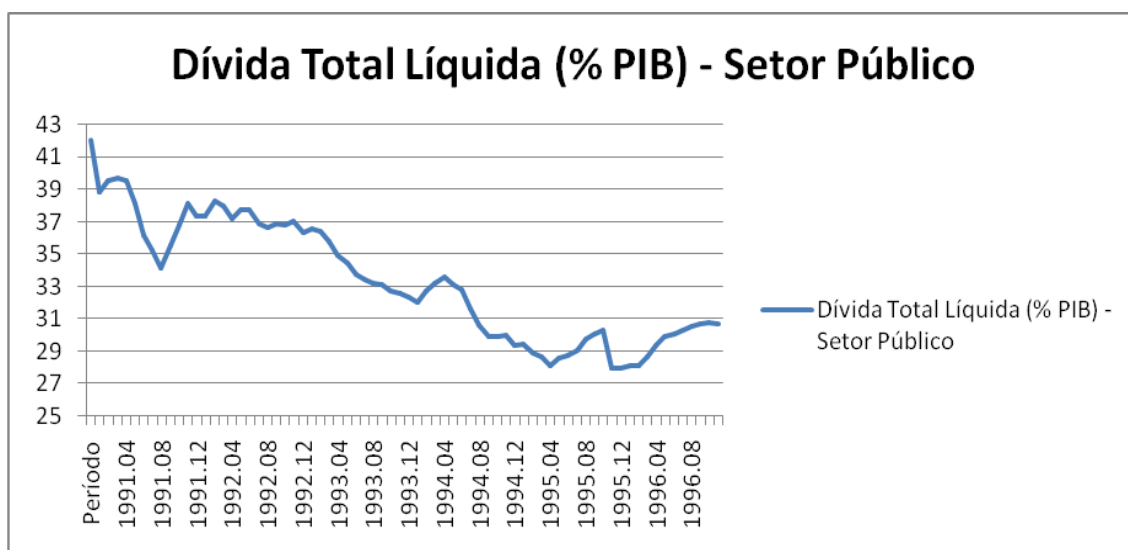
Assim, houve o fim de impostos indexados com referência aos períodos passados, e estabelecida uma taxa referencial (TR) como base para rendimentos. A TR tinha caráter *forward-looking*, pois ela era baseada nas expectativas de inflação futura.

A princípio, houve melhora nos níveis inflacionários após o Plano Collor II. Porém, após inúmeras denúncias de corrupção, o governo encontrava-se impossibilitado de atuar devido à baixa credibilidade que tinha frente à sociedade. Com seu poder limitado, houve a volta da inflação, que somados à recessão na economia e insustentável situação política de Collor, culminaram no *impeachment* do presidente.

Conclusões sobre o período

Mesmo após o fracasso dos planos, e conseqüente persistência da inflação, podemos ver alguns bons resultados no período, principalmente no que diz respeito às melhorias das contas públicas, devido aos sucessivos cortes fiscais e aumento nos meios de arrecadação, como mostrado a seguir:

Figura 1



FONTE: Ipeadata, Banco Central

Em relação ao setor externo, também houve considerável melhoria. Tal fato só foi possível devido a cada vez maior abertura econômica do país frente aos produtos estrangeiros. Também deve ser levado em conta o aumento da liquidez referente ao cenário internacional, muito devido ao desempenho do Plano Brady, lançado no final dos anos 80 e que reduziu o grau de endividamento de diversos países emergentes (entre eles, Brasil, Argentina, México, etc). Assim, além da maior entrada de capital externo no país, houve o aumento das reservas internacionais. Para completar, havia sido feito em 1992 um empréstimo na ordem de US\$2 bilhões junto ao FMI, visando garantir patamares mais sustentáveis de reservas⁵.

Porém, mesmo com tais melhorias, o problema da inflação continuava.

⁵ No entanto, com o processo de impeachment, somente US\$170 milhões foram liberados.

O Plano Real

Após a queda de Collor, o vice-presidente Itamar Franco toma a posse da presidência, em outubro de 1992. O mesmo tinha o desafio de retomar o crescimento econômico, baixar os níveis inflacionários, diminuir ainda mais os gastos do Estado, consolidar a abertura econômica e o processo de privatizações, iniciados anos antes. Apesar da alta quantidade de trocas efetuadas nos gabinetes ligados à Fazenda, assumia como ministro da fazenda, em 1993, aquele que viria a ser o próximo presidente, Fernando Henrique Cardoso.

Arquitetura do plano

O plano foi formulado baseado no cumprimento de três etapas, que deveriam ser seguidas necessariamente na seguinte ordem:

- 1) Ajuste fiscal.
- 2) Criação da URV – Unidade Real de Valor, para superindexar preços e salários, preservando assim o poder de compra da população.
- 3) Lançamento de uma nova moeda, denominada Real.

A primeira parte do plano consistia em diminuir ainda mais o déficit público, visando evitar problemas futuros de pressões inflacionárias. Para isto, foi lançado inicialmente o FSE (Fundo Social de Emergência), que garantia uma cota de recursos ao governo federal, em detrimento de estados e municípios. Também houve a implementação do PAI (Plano de Ação Imediata), que buscava aumentar a eficiência dos mecanismos de recolhimento de impostos, visando estabelecer maior combate à sonegação, promover cortes extras nos gastos públicos, retomar os pagamentos das dívidas de estados e municípios com o governo federal, controlar a alocação dos recursos dos bancos públicos; recuperar a saúde financeira dos bancos federais, expandir o programa de privatizações e arrecadar mais através de novos tributos. O principal deles foi o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), que incidia com uma alíquota de 0,25% sobre o valor de qualquer operação.

A manutenção do programa de privatizações retirava a obrigação pública de gastar com novos investimentos, muitas vezes feita através da prática da senhoriagem, que contribuía para causar inflação. Também havia a diminuição dos gastos com salários por parte do governo, que afetavam as despesas públicas, além das empresas agora terem a possibilidade de se modernizar de forma mais eficiente.

A segunda fase, caracterizada pela criação da URV, foi arquitetada nos moldes da proposta Larida, articulada por André Lara Rezende e Pécio Arida em 1986. Estes criticavam a idéia de congelamentos na economia, sobretudo pelas perdas e ganhos ocasionadas entre credores e devedores, que em seus contratos, incluíam uma taxa de inflação baseada em expectativas, e um congelamento não podia ser previsto e assim embutido nos contratos. Além disso, os congelamentos muitas vezes tinham preços estipulados de forma errônea, com o preço tabelado abaixo do ideal ou do próprio custo de produção, diminuindo assim a margem de lucro, e com isso desestimulando a produção ou piorando a qualidade dos mesmos. Outro problema era o da sazonalidade, que devido à falta de produtos em certas épocas, acabava por promover um desacordo dos preços no que diz respeito às leis de oferta e demanda. Por fim, havia a questão dos ajustes desiguais entre os salários em diferentes setores da sociedade, que por consumirem diferentes cestas de bens, poderiam estar contribuindo ainda mais para o aquecimento da demanda. Com tantos problemas referentes ao congelamento, ambos defendiam outra saída para alcançar a estabilidade.

A URV tinha como idéia quebrar a memória inflacionária existente; para isso, assumia a posição de um índice cuja finalidade foi servir como unidade de conta e referência de valores, visando assim refletir a variação do poder aquisitivo da moeda. Para isto, ela deveria ser superindexada e foi era atrelada às variações baseadas em três índices (IGP-M, IPCA-E e FIPE-3), assumindo ainda a paridade fixa de um-para-um ao dólar americano, que servia como âncora. Em relação aos salários, os mesmos foram baseados na média das remunerações dos quatro meses anteriores, e eram pagos com referência à URV do dia do pagamento. Assim evitava-se a perda de poder aquisitivo, o que garantiria maior aceitação da mesma pela sociedade e a aprovação no congresso, para que pudesse ser implementada.

Mario Henrique Simonsen⁶ havia adotado a idéia de Lara e Arida, porém avisava sobre o problema da inflação da velha moeda (não indexada) migrar para a nova moeda, (indexada). Isso ocorreria porque caso ambas tivessem circulação simultânea, rapidamente haveria a preferência da população pela nova; porém, como levava algum tempo para a inflação regente ser computada, estaria havendo uma perda no poder aquisitivo na nova moeda, assim, esta acabaria herdando⁷ a inflação vigente na velha moeda.

Para evitar tal problema, foi definido a não existência de uma nova moeda propriamente dita, mas sim de uma unidade de conta, a URV. A mesma idéia foi compartilhada anos mais tarde por um dos seus próprios formuladores, conforme trecho a seguir:

“O Larida tinha a idéia da circulação simultânea das duas moedas por um breve período de tempo, mas anos depois, cheguei à conclusão de que era uma idéia complicada demais, que se poderia obter todas as vantagens do Larida com uma moeda virtual.” (LARA RESENDE, André; “Conversas com economistas brasileiros”; p.355).

A implementação do plano

A partir de 1º de março de 1994, foi introduzida a URV, e sua paridade com a moeda vigente na época, o Cruzeiro Real, foi estipulada com o valor inicial de 1 URV equivalendo a CR\$ 647,50. A mesma teria o seu valor recalculado e publicado diariamente pelo Governo, de acordo com a variação sofrida pelos preços do Cruzeiro Real. Em 1º de julho de 1994, foi feita a introdução da nova moeda, e assim ocorreu, com o Real sendo introduzido na Paridade de $1 \text{ R\$} = 1 \text{ URV} = \text{CR\$ } 2.750,00$.

Esta conversão com a nova moeda foi a terceira etapa do plano, que já estava vinculada a alguns fatores que visavam garantir a sua estabilidade. O governo estava comprometido a limitar o estoque da base monetária por trimestre e a garantir de uma maior autonomia do Banco Central. Além da manutenção de taxas de juros elevadas, havia uma série de medidas restritivas em relação às operações de crédito e no

⁶ Segundo BARROS DE CASTRO, Lavínia; “Economia Brasileira Contemporânea”; p. 155.

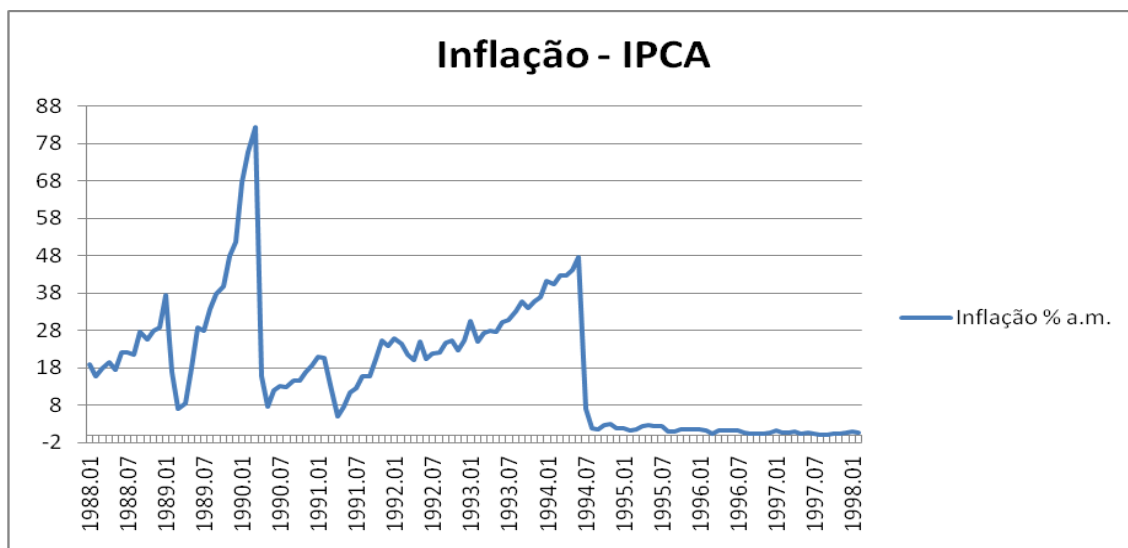
⁷ Como ocorreu na Hungria, em meados de 1945, em uma das maiores hiperinflações da história.

percentual dos depósitos compulsórios referentes aos bancos. Estes controles de demanda e da expansão monetária ficaram conhecidos como a âncora monetária do plano.

Também houve o que foi visto como a âncora cambial, que diz respeito à manutenção de uma paridade fixa e valorizada entre o real e dólar, como forma de lastrear a oferta monetária e evitar novos descompasso. O favorável ambiente externo, que proporcionava um cenário de grande liquidez internacional, somada às elevadas taxas de juros vigentes no país, permitiram que se estabelecesse uma taxa de câmbio em patamar valorizado. Por fim, a grande quantidade de reservas internacionais e maior abertura comercial iniciada nos anos anteriores possibilitavam que o fluxo de entrada de bens importados continuasse. Tais produtos ajudavam a frear os preços internos devido à maior concorrência.

Assim, a terceira fase do plano consistia em medidas destinadas a evitar que novos choques ocorressem, pondo em risco todo o plano em si. A última fase também visava melhorar e preservar as bases para o desenvolvimento da economia e das ações governamentais. Isso implicaria em medidas como a reforma da previdência, tributária, quebra de monopólios, dentre outras.

Figura 2



FONTE: Ipeadata, Banco Central

Conclusões sobre o período

Após anos de descrença em uma solução para o persistente problema da inflação, havia surgido aquele que se tornou o mais bem sucedido plano de combate à inflação na história do país. No entanto, a sociedade ainda não sabia disto. Mesmo com a inflação tendo migrado para patamares mínimos após a entrada da nova moeda, na terceira fase do plano, a euforia estava contida e o sucesso não era comemorado a pleno vigor pelos integrantes do Governo.

Os casos anteriores mostravam que abruptas quedas nos índices inflacionários, imediatamente após os planos, nem sempre eram garantia de sucesso. A preocupação sobre uma eventual volta do problema parecia ter fundamentos, visto que o IPCA acumulou 36% durante o período de um ano após a entrada da moeda, ligando o sinal de alerta para as autoridades econômicas.

O Período Pós-Real

Alguns fatores que preocupavam o país acerca de uma eventual volta efetiva da inflação provinham principalmente do reaquecimento da economia após a introdução da nova moeda. A ameaça de um forte aumento da demanda e de um boom de consumo era vistos com bastante atenção pelos formuladores de política econômica.

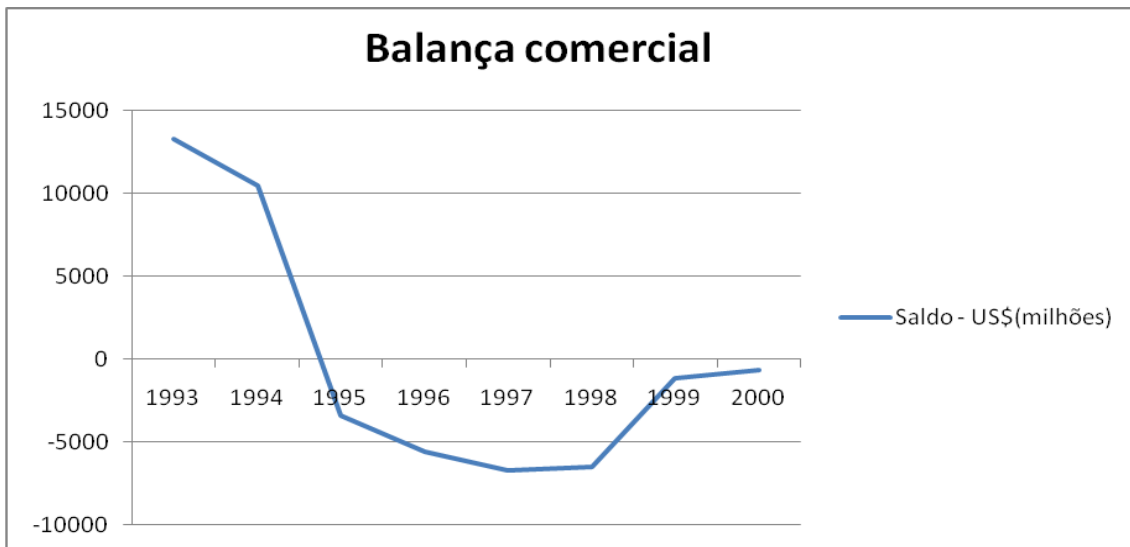
A explicação⁸ para este *boom* vem primeiramente devido à supressão do chamado imposto inflacionário, que diminuía o poder de compra da população, da antecipação de compras de bens e equipamentos, na expectativa de que a estabilização fosse novamente temporária, e do maior estímulo aos gastos das famílias, especialmente as mais pobres (que em época de inflação alta, acabam por perder parte de sua renda devido à sua restrição ao acesso às aplicações que eventualmente protegeriam o seu dinheiro). Tal pressão sobre os preços também pode ser explicada pelo maior acesso ao crédito, disponibilizados a custos menores pelas instituições financeiras, devido às menores distorções existentes na nova moeda e elevação dos salários de funcionários públicos.

Outro problema grave que surgia tinha relação com os seguidos déficits comerciais que o país começava a enfrentar. Primeiramente, com a postura de cautela sobre uma eventual volta da inflação, uma das medidas foi a intervenção por parte do Banco Central no mercado de câmbio visando estabilizá-la, deixando o Real em um patamar sobrevalorizado. Tal situação acabou por deteriorar fortemente a balança comercial. Além disso, nos anos posteriores à introdução da nova moeda, o desempenho das exportações não acompanhou o ritmo do aumento no valor das importações.

Para piorar a situação, a sucessão de crises internacionais no período, como a Crise do México no final de 1994, a Crise Financeira Asiática em 1997 e a Moratória Russa em 1998, reduziu ainda mais o fluxo de capital, sobretudo nas economias emergentes, como o Brasil. Por todos estes motivos, houve uma rápida e progressiva deterioração não apenas da balança comercial, mas também da quantidade de reservas, conforme mostrado a seguir.

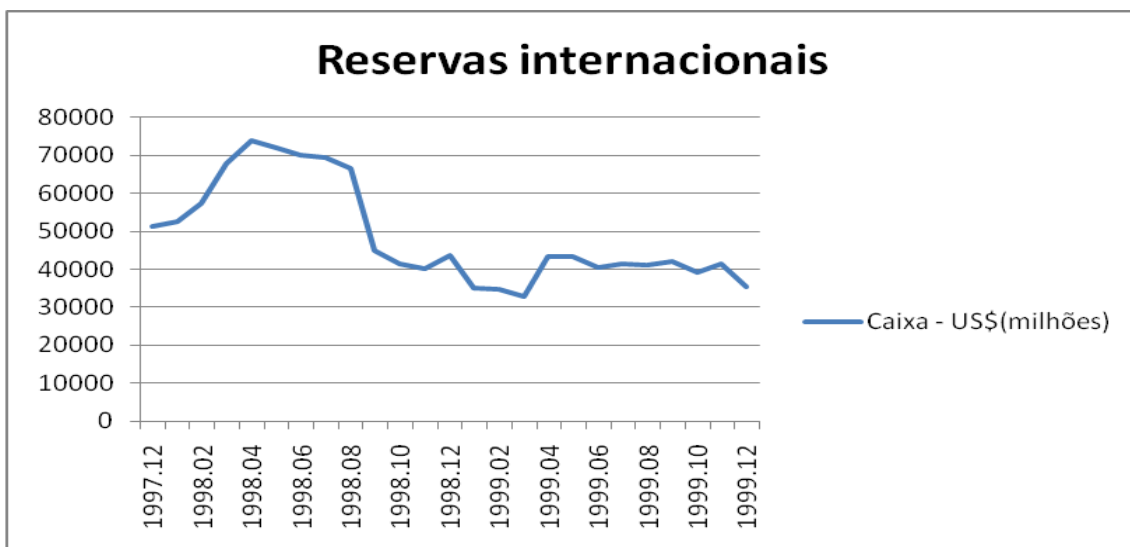
⁸ Ver CARDOSO JR. & MATTOS; “A questão distributiva do Plano Real”; p. 819.

Figura 3



FONTE: Ipeadata, Banco Central

Figura 4



FONTE: Ipeadata, Banco Central

No entanto, o governo estava atento tanto à iminência de ocorrer um novo⁹ boom de consumo, como na questão relacionada à diminuição dos níveis de reservas.

Para tentar combater tais mazelas, foram feitas algumas medidas, dentre elas uma maior interferência no setor bancário, visando restringir o crédito, na tentativa de frear o consumo, além do estabelecimento de um patamar elevado das taxas de juros nominais.

⁹ O forte aumento da demanda após a introdução dos Planos de Estabilização já havia ocorrido nas experiências anteriores, comprometendo todo o sucesso inicial proporcionado pelos mesmos.

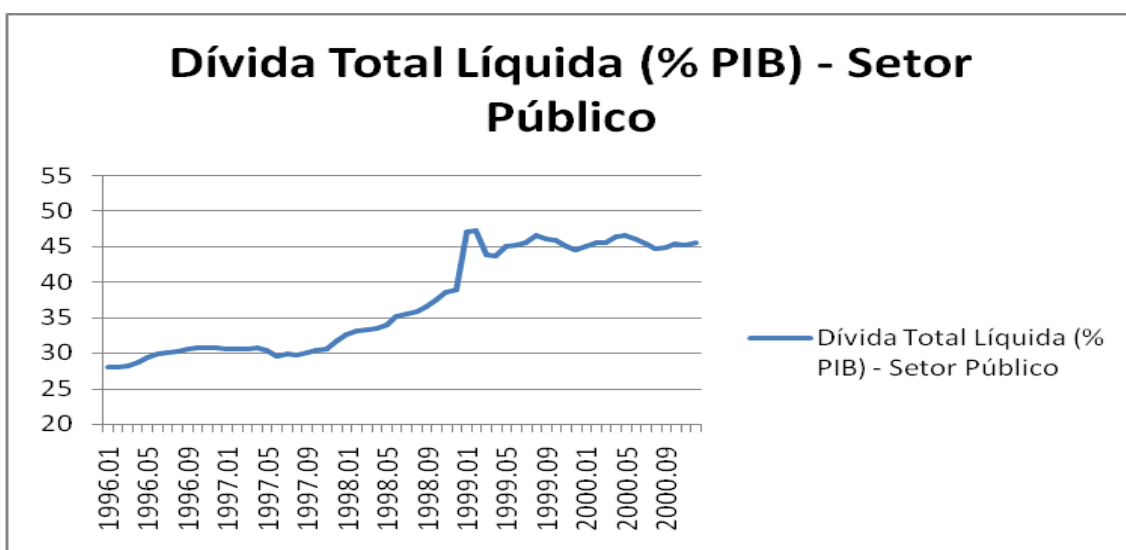
Além dos juros maiores servirem para desaquecer a demanda agregada, também funcionam para atrair o dinheiro dos investidores internacionais, e assim financiar os déficits. Também foram articuladas eventuais micro desvalorizações na taxa de câmbio, visando restabelecer a entrada de fluxo de capitais ao país. Por fim, o governo adotou algumas práticas para estimular às exportações.

Conclusões sobre o período

Como resultados do período referente ao primeiro mandato de Fernando Henrique, podemos ver que houve uma pressão inicial sobre os preços, logo imediatamente à introdução do real. No entanto, o governo agiu de forma rápida e eficiente, de modo a conter esta pressão e consagrar o sucesso do plano.

Apesar do aumento das taxas de juros tornar mais caro o acesso ao crédito para consumo e investimento, justamente visando frear a ameaça inflacionária, atenta-se para o aumento da dívida interna e externa, devido à maior remuneração paga pelos títulos públicos. O aumento expressivo da dívida pública, os elevados déficits primários, nominais e comerciais exigiram que novas atitudes fossem tomadas. Os altos juros, as restrições ao crédito e situação externa desfavorável, sobretudo devido às crises da segunda metade da década, contribuíram para a diminuição da produção e aumento do desemprego.

Figura 5



FONTE: Ipeadata, Banco Central

Assim, se por um lado o persistente problema de tantos anos parecia finalmente estar sob controle, outros surgiam, especialmente os relacionados ao desequilíbrio externo e preocupante situação fiscal na qual o país se inseria. A situação assim se perdurou até o ano de 1999, no qual a pressão sobre tal condição da economia brasileira exigia que alguma atitude fosse tomada.

Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas

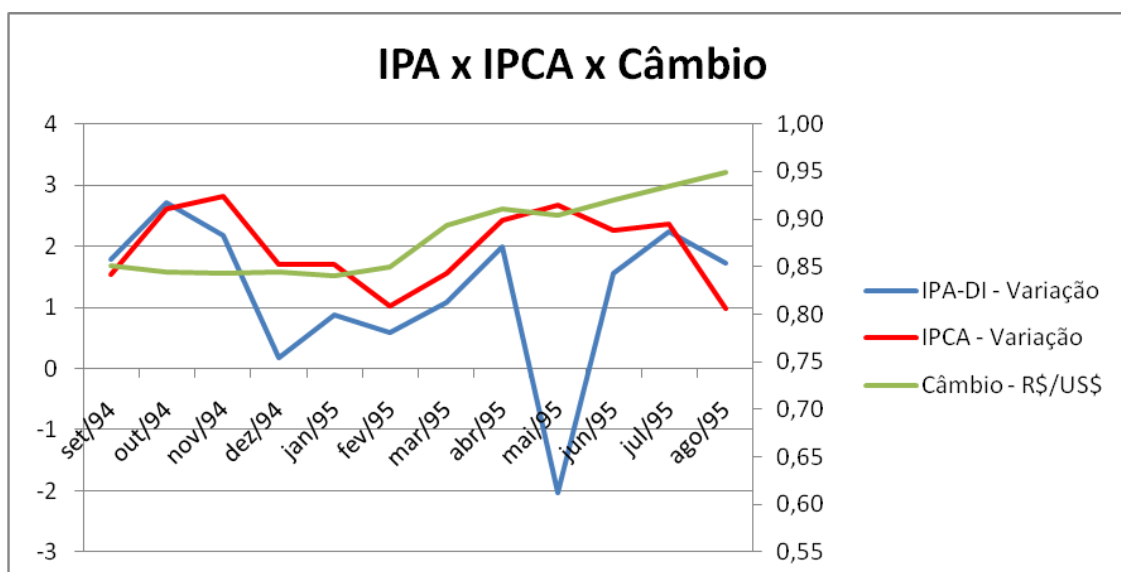
Período: Setembro de 1994 – Agosto de 1995

Para analisarmos de maneira mais clara o que de fato ocorreu em relação aos preços atacadistas e varejistas no espaço de tempo compreendido, é necessário primeiramente verificarmos o resultado dos índices mais abrangentes frente a tais setores. Temos então o seguinte comportamento do IPA e IPCA:

Tabela 2

Data	IPA-DI - Variação	IPCA - Variação	Câmbio R\$/US\$
Set/94	1,79	1,53	0,85
Out/94	2,71	2,62	0,84
Nov/94	2,18	2,81	0,84
Dez/94	0,17	1,71	0,84
Jan/95	0,87	1,7	0,84
Fev/95	0,58	1,02	0,85
Mar/95	1,08	1,55	0,89
Abr/95	1,99	2,43	0,91
Mai/95	-2,03	2,67	0,90
Jun/95	1,55	2,26	0,92
Jul/95	2,24	2,36	0,93
Ago/95	1,73	0,99	0,95
Acumulado 12 meses	15,81	26,36	

Figura 6



A análise dos resultados nos mostra, de início, um comportamento bastante semelhante de ambos os índices durante o período de um ano após a implementação do real. A exceção ocorre em maio de 1995, quando os preços do setor atacadista se descolam fortemente frente ao setor varejista, para depois voltarem a se aproximar.

É importante destacar que embora menos volátil, os preços referentes ao IPA se mantiveram durante praticamente todo o período em questão abaixo do registrado pelo IPCA. Para explicar tal fato, devemos ter em conta a estrutura dos índices. Com a valorização cambial que ocorreu junto com a entrada do Plano Real, houve maior estímulo à entrada de produtos importados e ao aumento da concorrência dos produtos nacionais para com estes. Assim, devemos levar em conta que os produtos que sofrem influência direta dessa maior concorrência proporcionada pelo câmbio são aqueles chamados de bens *tradeables*. Estes produtos são definidos como aqueles que são negociáveis com o exterior e fazem parte da pauta de importação e exportação dos países. Como exemplo, podemos usar principalmente os produtos agropecuários, além de bens duráveis, matéria prima e insumos industriais. Em contrapartida, temos os bens *não-tradeables*, que são aqueles cuja produção e consumo é eminentemente local, ou seja, não são transacionados internacionalmente. Entre estes encontramos os serviços em geral, aluguel, gastos com educação, vestuários etc.

Também devemos estar atentos à composição tanto dos dois índices em relação ao tipo de bens que fazem parte dos mesmos. Uma grande diferença entre ambos decorre da presença dos bens *não-tradeables* no IPCA, enquanto os preços referentes ao IPA os excluí totalmente. Assim, como não havia maior concorrência em relação aos serviços, os preços destes se mantiveram em um patamar elevado em relação à inflação em outros produtos, sobretudo os *tradeables*, como os do atacado. Por estes fatores, podemos concluir que a diferente composição dos índices pode explicar o fato dos preços do IPA se manterem abaixo dos referentes ao IPCA, após a apreciação cambial ocorrida no período junto com a entrada da nova moeda.

Devemos levar em consideração também a expressiva queda do IPA-DI em maio de 1995, se descolando dos patamares relativamente elevados dos outros meses. A explicação se dá devido ao fato do governo, preocupado com o aquecimento da economia, que no primeiro trimestre apresentou uma taxa de crescimento superior a 10%, o adotar no mês de abril um conjunto de medidas de caráter contracionista. Assim, com tais mudanças abruptas, a perspectiva de incerteza e queda da produção refletiu na diminuição da cotação de alguns componentes do IPA, que registrou uma variação de -

2,03% em maio. Além disso, o pico da safra dentre alguns produtos que compõe o índice contribuiu fortemente para o resultado negativo do mesmo neste mês. Nos meses seguintes, passado o auge da safra, maior esclarecimento das medidas adotadas em abril, e já ajustamento dos preços das *commodities* contribuíram para a retomada dos níveis positivos dos índices.

Em relação à taxa de câmbio, podemos ver que houve ligeira depreciação, na ordem de 12% no período selecionado. Tal fato também contribuiu para a inflação, ainda que de maneira discreta, visto que os produtos do IPA são cotados em dólar e agora passam a valer mais em reais, fruto da desvalorização da moeda. Além disso, a concorrência se torna menor devido ao maior custo de se importar.

Figura 7

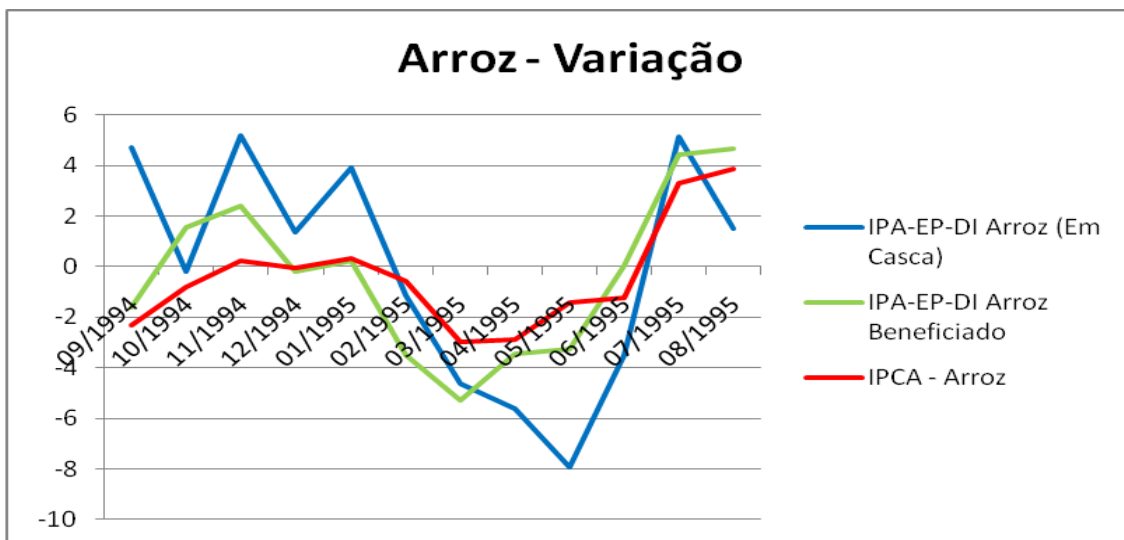


Figura 8

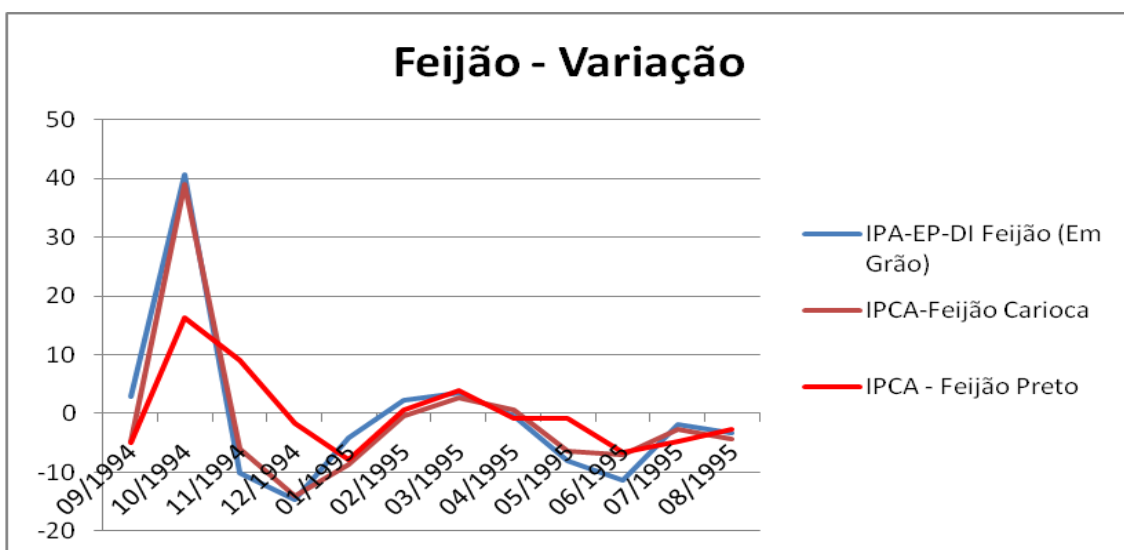


Figura 9

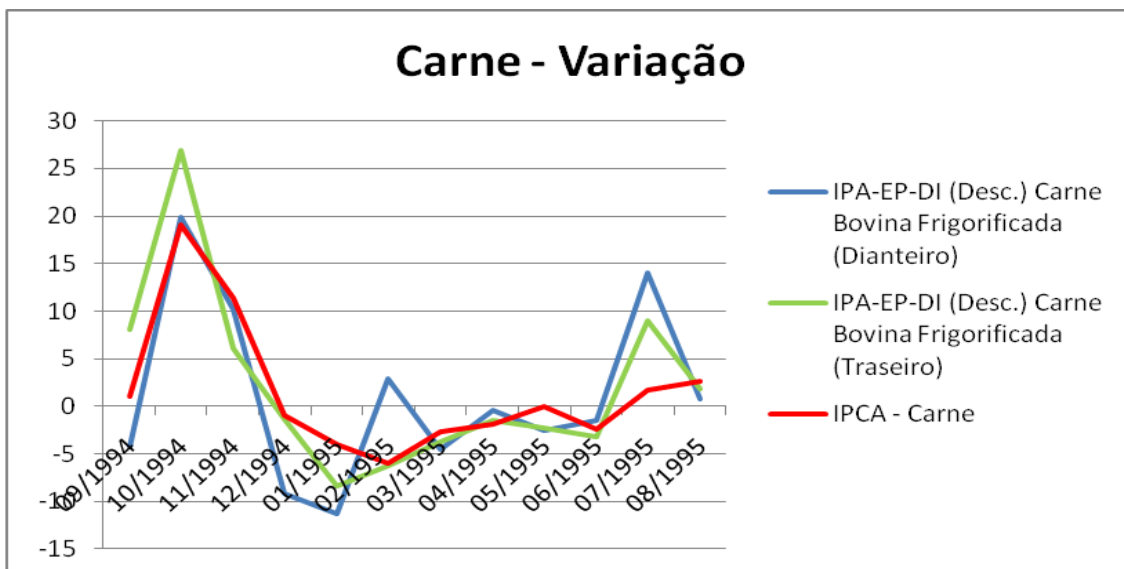
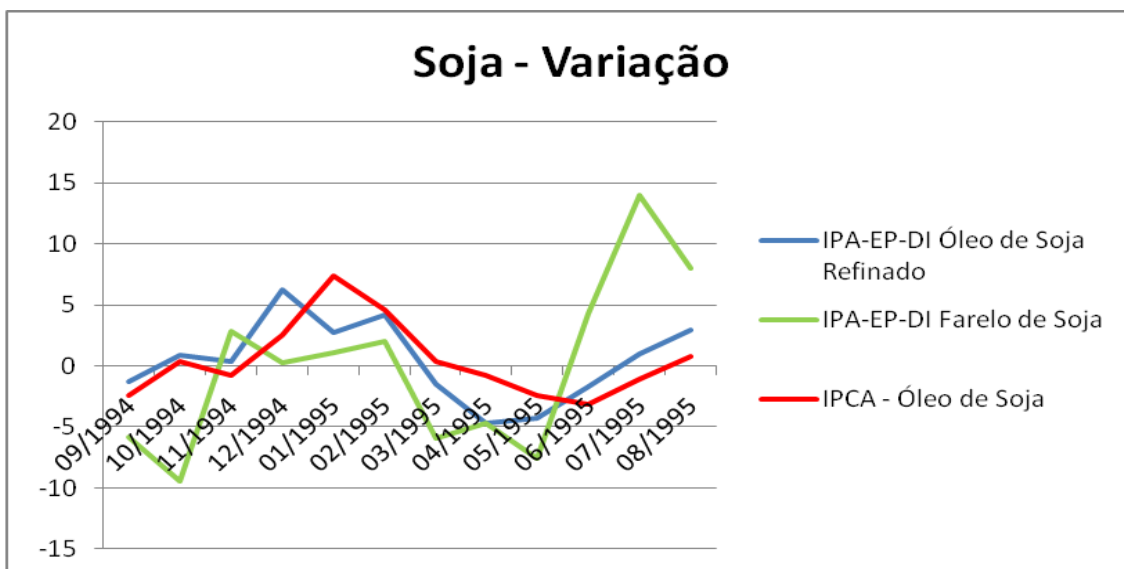


Figura 10



Para explicar a persistência da inflação nestes produtos, sobretudo no segundo semestre de 1994, podemos atribuir o fato da economia brasileira estar altamente aquecida. Como explicado anteriormente, o *boom* de consumo e demanda em alta faziam parte de uma realidade presente em tal período. Ao analisarmos o PIB trimestral referente aos três últimos meses de 1994, veremos que houve de fato considerável aumento no nível da atividade econômica. Além disto, havia uma memória inflacionária que contribuía para manter o ritmo de crescimento dos preços em um patamar superior.

Destaques para as cotações do feijão e da carne, que apresentaram aumentos expressivos em tal período, bastante superiores tanto ao IPA, como ao IPCA. Vale citar que no final do ano, devido aos períodos de festas, a carne bovina traseira geralmente apresenta aumentos em seus preços maiores do que a dianteira, devido à maior procura pelas partes consideradas nobres do boi. Quanto ao feijão, embora tanto o preto como o carioca apresentassem inflação, as diferenças no ritmo do aumento de ambos se dá pelas diferentes quantidades ofertadas em suas respectivas áreas de produção. O arroz, embora não tenha sofrido um aumento do mesmo nível destes outros dois produtos, também teve sua cotação valorizada. Para explicar, pode-se atribuir uma menor oferta destes três produtos no mercado, dado que são os meses de entressafra tanto do arroz, como do feijão e das pastagens para os gados. Tal fato, aliado ao *boom*, contribuí para os elevados preços do atacado e varejo. A soja caminhou de modo contrário, apresentou uma desaceleração dos seus preços, visto que sua cotação é em dólar e a valorização proporcionada pelo plano fez o seu valor em reais cair.

Porém, em dezembro de 1994, houve a “quebra” da economia mexicana, fato que acabou contaminando o mercado global e restringindo o fluxo de capital internacional. Assim, com a retirada de bilhões de dólares principalmente dos mercados emergentes, como o Brasil, houve a rápida diminuição dos níveis de reservas internacionais. O governo, atento a isso, e ao aquecimento presente na economia, aumentou as taxas de juros visando restabelecer o equilíbrio e conter a demanda. Além disso, também apresentou novas medidas de restrições fiscais e creditícias em 1995.

Outros fatores podem ajudar a explicar a queda no ritmo de crescimento das cotações dos produtos selecionados após a virada do ano. Um deles foi como o aumento expressivo na produção de grãos em 1994, devido à crença no sucesso do Plano Real e à confiança no aumento da demanda; assim, a colheita refletiu na grande quantidade ofertada, em 1995. Além disso, visando continuar o processo de abertura econômica e comercial do país iniciados anos antes, houve uma maior redução das tarifas de importação dos produtos agrícolas, causando maior concorrência. Também, podemos citar a falta de políticas que funcionassem na prática quanto à defesa de preços mínimos e a volta do período da safra, em meados de março.

O segundo semestre de 1995 mostra uma recuperação do valor atribuído aos produtos em questão. Uma forte quebra de produção de carne no país foi ocasionada pela estiagem no sul do país, contribuindo para diminuir a oferta da mesma. Vale citar

que a propagação de doenças¹⁰ relacionadas à produção de carne na Europa também fortaleceu o aumento do valor desta. Quanto ao arroz, podemos atribuir o início da entressafra, em agosto, contribuindo para elevar sua cotação.

A soja caminhou junto com a tendência dos outros produtos, sofrendo aumento em seus preços neste segundo semestre. A redução dos estoques mundiais de diversos produtos no âmbito internacional, somado à redução da oferta norte americana dos produtos agrícolas devido a problemas climáticos, assim como à proximidade do período entressafra da mesma no Brasil, explicam o aumento dos preços. Já o feijão apresentou relativo equilíbrio em seus preços ao longo do ano de 1995, devido ao relativo equilíbrio entre oferta e demanda.

¹⁰ Vaca Louca.

A desvalorização cambial

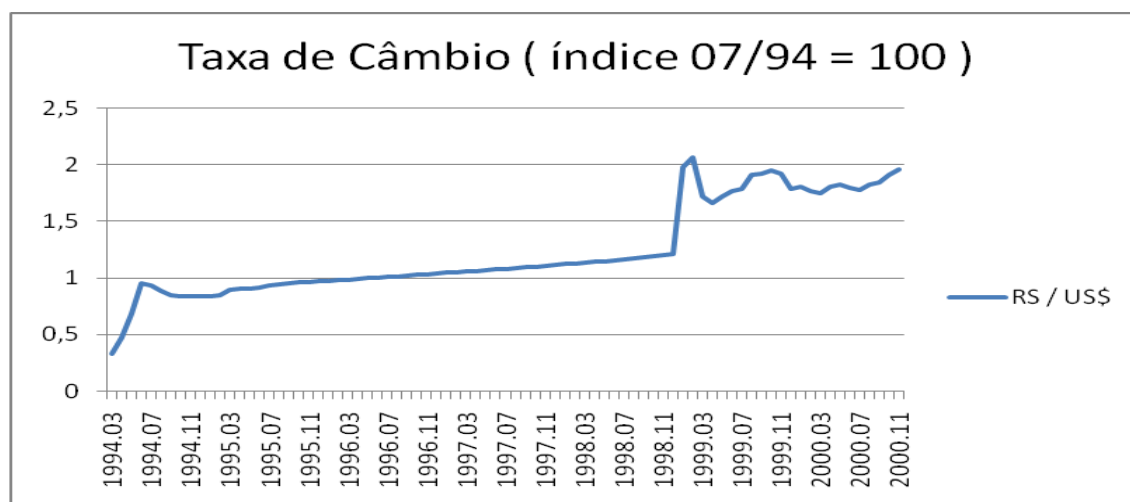
Pode-se dizer que o ano de 1999 foi, junto com 1994, anos de transformações dentro de uma década de transformação. No início do ano em questão houve a nomeação de Francisco Lopes como presidente do Banco Central, substituindo seu antecessor Gustavo Franco. Pouco tempo, depois Armínio Fraga assume o posto de Lopes e adota o sistema de metas de inflação.

Diante do cenário de dificuldade em que o país estava, sobretudo no que diz respeito às contas públicas e recorrentes déficits externos, surgia como saída, ao menos como solução para o curto prazo, um acordo com o Fundo Monetário Internacional, FMI. Tal acordo seria feito através de um empréstimo na ordem de US\$40 bilhões, sendo exigido, em contrapartida, que o governo se articulasse para atingir patamares pré-estabelecidos de superávits primários.

Porém, grande parte do mercado parecia apostar em uma desvalorização, o que pressionava mais ainda a isto ocorrer, visto que se intensificava cada vez mais a troca de reais por dólares. Aliado a isso, ainda havia a falta de apoio do Congresso com medidas que visavam aliviar as contas públicas. Para completar, os efeitos das crises internacionais continuavam a afetar o país, devido à escassez de recursos.

Diante de tal quadro, o governo, pressionado, só via como saída adotar a desvalorização cambial, fato que ocorreu em janeiro de 1999. Tamanha era a pressão sobre a taxa de câmbio, que em pouco mais de um mês, a desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar foi de aproximadamente 65%.

Figura 11



FONTE: Ipeadata, Banco Central

Mesmo com a desvalorização, ainda havia o sério problema referente aos seguidos aumentos da relação dívida pública/ PIB, que girava em torno de elevados 50% do PIB no início de 1999. Tentando contornar isto, o governo tencionava obter superávits primários maiores do que os originalmente fixados como meta. Além disso, estava em pauta a redução da taxa de juros, que beirava mais de 40%. Também foram feitas diversas medidas visando restabelecer o equilíbrio das contas públicas, como: aumento dos preços de energia e outras tarifas públicas, aumento da alíquota do IOF e de outros impostos, suspensão de benefícios creditícios, redução dos gastos orçamentários federais e a criação da Lei da Responsabilidade Fiscal no início do ano 2000, importantíssima para conter os gastos excessivos e o aumento do endividamento de estados e municípios.

Conclusões sobre o período

Devido à grande pressão e necessidade de uma desvalorização cambial, a mesma ocorreu no início do ano de 1999. Aliado à isso, ainda houve a criação de diversas medidas visando promover um ajuste fiscal e diminuir a dívida pública existente.

Em relação à inflação, embora tenha ocorrido uma elevação significativa da mesma em alguns meses do ano em questão, houve pleno êxito no cumprimento das metas estabelecidas pelo Banco Central. No que diz respeito ao setor externo, a desvalorização do real acabou por reverter os déficits na balança comercial. A liberação das verbas acordadas com o FMI também contribuiu para melhorar o quadro das contas externas.

Com um melhor resultado tanto das contas externas, como do controle sob a inflação, o governo viu a possibilidade de diminuir os juros, após um longo período do mesmo em patamares altíssimos e discrepantes de qualquer outra economia mundial. Tal fato contribuiu tanto para a diminuição da dívida pública do país, como para a melhoria do desempenho da economia brasileira no ano de 1999.¹¹

¹¹ Grande parte do mercado previa uma forte contração da atividade econômica para o ano de 1999; as crises externas, o alto patamar de juros e as incertezas acerca da desvalorização faziam o mercado apostar nisso.

Por fim, tem-se neste segundo período de mandato do presidente Fernando Henrique uma mudança de postura no modo de combater os problemas, conforme citado por Giambiagi:

“Com as medidas de 1999, o país passou a ter condições de enfrentar cada um desses problemas: se a inflação preocupa, o BC atua através do instrumento da taxa de juros; se há uma crise de BP, o câmbio se ajusta e melhora a conta corrente; e se a dívida pública cresce, há que se ‘calibrar’ o superávit primário”.

Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas

Período: 1999

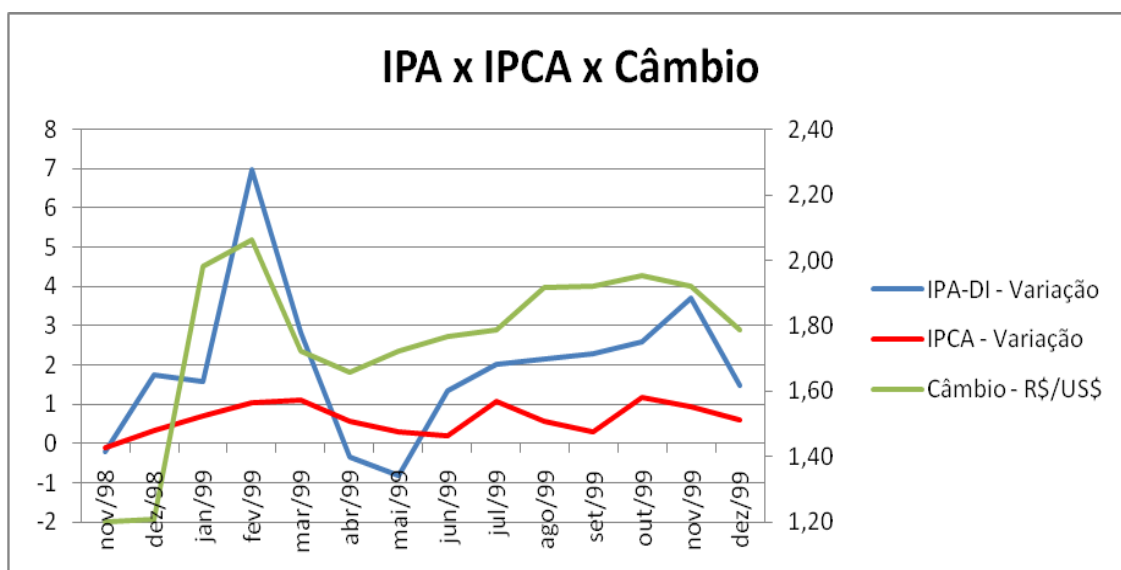
Os quatro primeiros anos de vigência do real mostraram que finalmente o Plano foi bem sucedido no combate à inflação. Uma das razões para a estabilidade dos preços foi devido à presença da chamada âncora cambial, que significou uma taxa de câmbio relativamente valorizada durante esse período.

Porém, com o surgimento e agravamento de uma série de outros problemas, explicados anteriormente, uma desvalorização se tornou inevitável. Assim, em 1999, a mesma ocorreu agindo diretamente sobre os índices selecionados, como mostrado a seguir:

Tabela 3

Data	IPA-DI - Variação	IPCA - Variação	Câmbio R\$/US\$
Nov/98	-0,2	-0,12	1,20
Dez/98	1,74	0,33	1,21
Jan/99	1,58	0,7	1,98
Fev/99	6,99	1,05	2,06
Mar/99	2,84	1,1	1,72
Abr/99	-0,34	0,56	1,66
Mai/99	-0,82	0,3	1,72
Jun/99	1,35	0,19	1,77
Jul/99	2,03	1,09	1,79
Ago/99	2,15	0,56	1,92
Set/99	2,3	0,31	1,92
Out/99	2,58	1,19	1,95
Nov/99	3,71	0,95	1,92
Dez/99	1,49	0,6	1,79
Acumulado 12 meses	28,89	8,94	

Figura 12



Iniciamos o período para análise com os dois meses anteriores à desvalorização, justamente para melhor visualização de como os índices se comportavam, e responderam após a mudança do câmbio. Neste gráfico, fica bastante perceptível a influência do câmbio sobre o IPA principalmente. Como o IPCA é menos suscetível às variações da cotação da moeda, o mesmo não apresentou mudanças da mesma ordem.

Podemos ver que antes mesmo da depreciação sofrida pelo real, já estava ocorrendo um aumento nos preços do Atacado, fato que pode ser explicado pela formação de expectativas por parte dos mercados que já embutiam em seus contratos futuros o ocorrido poucos meses mais tarde.

Em janeiro de 1999, quando as expectativas se confirmaram e a moeda brasileira se desvalorizou em aproximadamente 65% no período de um mês, vemos que os preços atacadistas responderam ainda mais fortemente frente ao ocorrido. O índice atingiu uma variação de 6,99% em fevereiro, frente a 1,58% no mês anterior; já o IPCA teve um aumento mais discreto, indo de 0,7% para 1,05%.

Assim, diferentemente de 1994, temos em 1999 uma variável – a taxa de câmbio – que se mostrou interessante e relevante para a análise, principalmente pela sua influência no atacado. Este setor respondeu de forma direta e significativa frente à mudança cambial ocorrida no período. Como os efeitos nos preços dos produtos no atacado influenciam o varejo, vemos uma relação indireta entre a influência do câmbio para o IPCA. No mais, podemos também sugerir uma relação direta que ocorre devido aos insumos importados se tornarem agora mais caros, o que reflete em maiores preços

dos bens finais. Além disso, a menor concorrência proporcionada pelo menor consumo dos produtos estrangeiros contribuiu para o aumento deste índice.

Figura 13

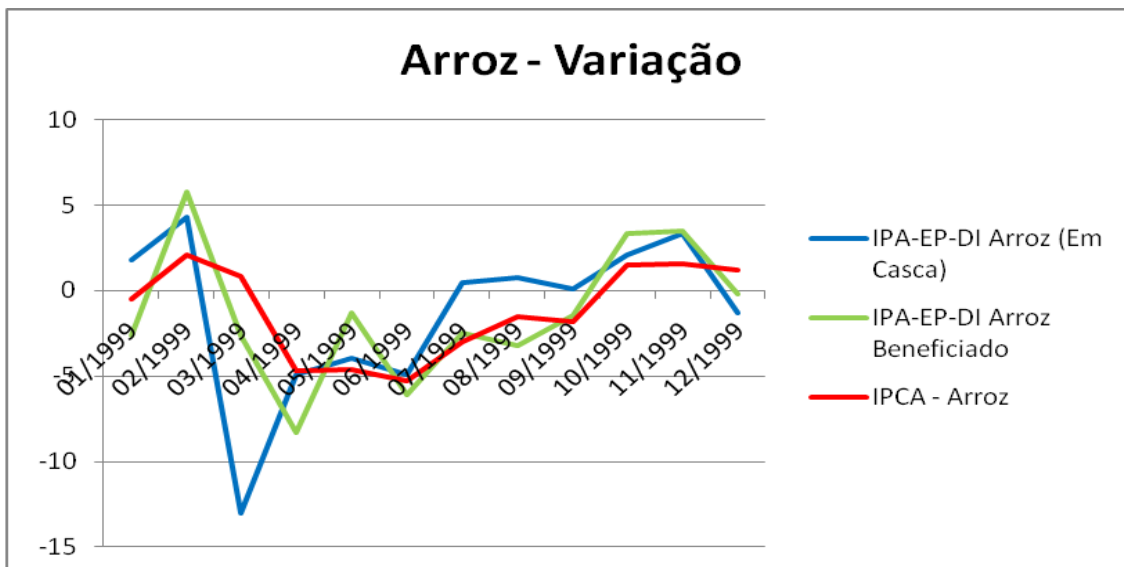


Figura 14

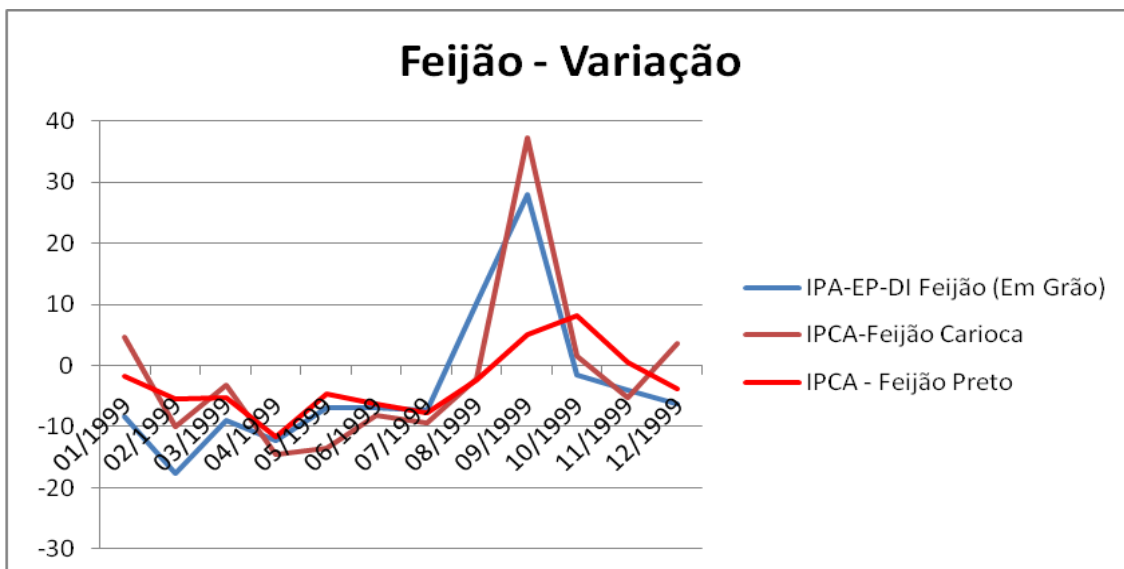


Figura 15

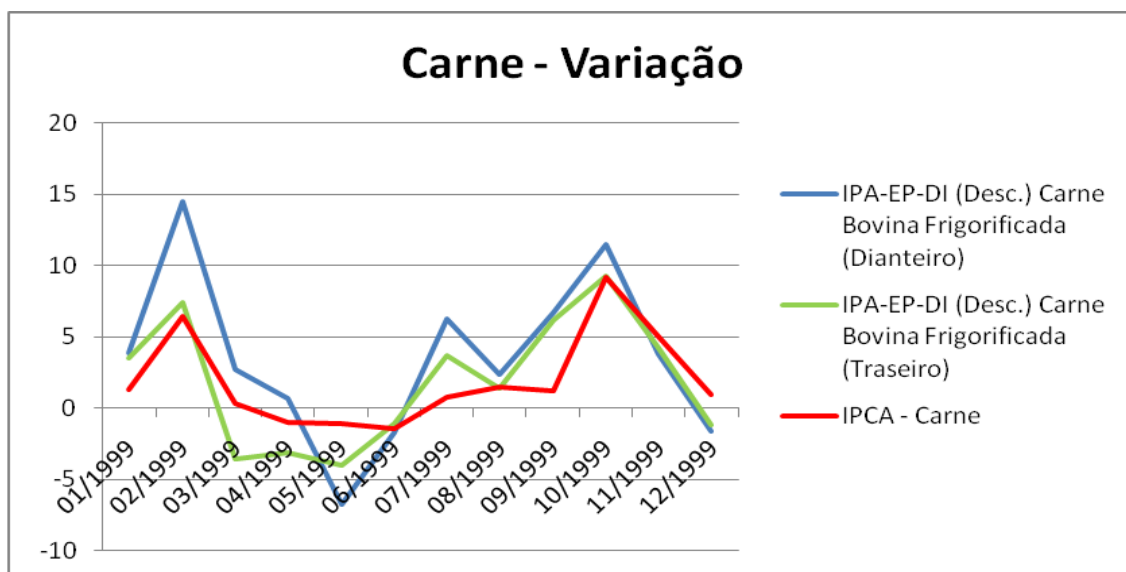
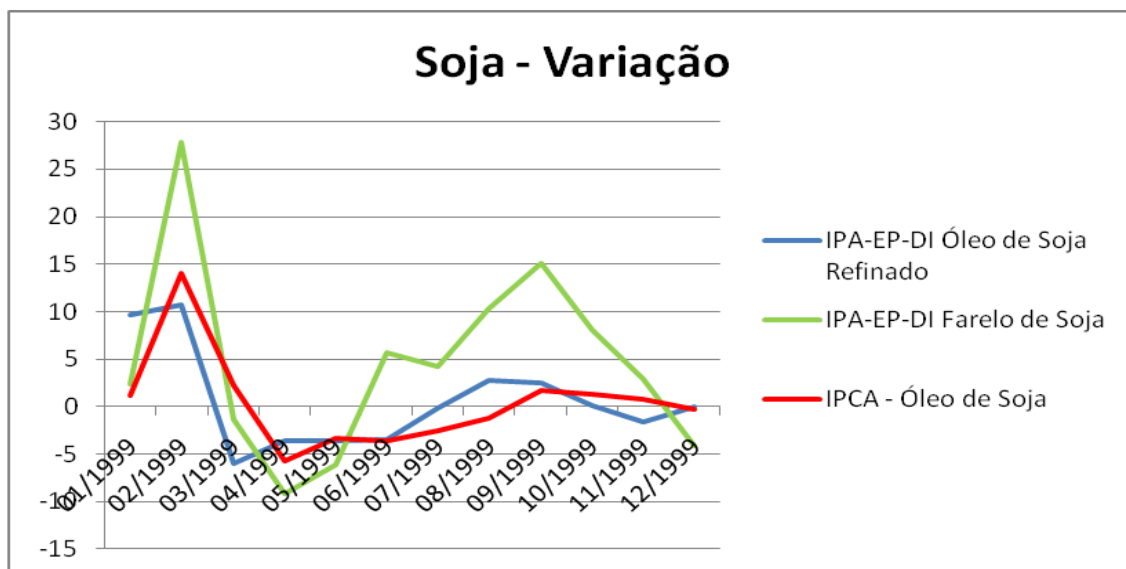


Figura 16



No que diz respeito aos preços dos produtos, vemos uma correlação bastante grande entre a soja e a carne. Ambos os produtos mostraram uma forte ligação às variações cambiais, devido à sua grande participação no mercado externo. A soja se apresenta como o principal produto que o país exporta, com a carne também desempenhando um papel significativo frente ao comércio com os outros países. Assim, como estes dois produtos apresentam um peso forte no IPA, a desvalorização sofrida em janeiro de 1999 refletiu em um aumento relevante para os preços atribuídos a este

índice, com conseqüente reflexo no IPCA. Após valorização da moeda em março e abril, e diminuição no ritmo de crescimento dos preços, ocorre um repique no valor atribuído aos produtos devido à uma persistente onda de desvalorização que se estendeu até o final do ano. Com isso, há uma reaceleração nos preços tanto da soja, como da carne, conforme mostrado nos gráficos.

O arroz é um produto exclusivamente destinado ao mercado interno, sendo por vezes importado para atender à demanda. Em relação a este produto, vemos um comportamento bastante condizente com as variações na quantidade ofertada. O período de entressafra, compreendido entre meados de setembro até final de fevereiro, justifica o aumento dos preços relacionados ao produto. Com a volta da safra, há a considerável diminuição da cotação dos mesmos.

O feijão, assim como o arroz, também se destina ao mercado interno. Porém, foi aquele que se comportou de modo mais diferente frente aos outros produtos analisados, com uma queda em seu preço ao longo de praticamente todo o primeiro semestre de 1999. No entanto, para entender o que ocorreu, deve-se levar em conta que em 1998 houve uma série de distúrbios climáticos que levaram a uma quebra de safra considerável. Com a menor oferta os preços dispararam, o que estimulou a produção e causou as quedas nos preços nos meses iniciais de 1999, após a colheita. Em relação ao segundo semestre, o preço se manteve mais estável, com exceção dos meses de agosto e setembro, cuja cotação disparou no atacado. Para justificar isso, a falta de chuvas ao longo de várias semanas no interior de São Paulo e nos estados do sul reduziu as chamadas colheitas de inverno¹². Para completar, ocorreu uma seca em alguns estados da região nordestina, ocasionando a perda de lavouras. Com a proximidade do final do ano, e normalização do clima, houve maior abastecimento do mercado e diminuição dos preços do produto.

¹² Ou “safrinhas”.

A transição de governo

Passado o ano de 1999, o presidente Fernando Henrique encontrava-se em seus últimos dois anos de governo. Embora após a desvalorização tenha havido uma melhora inicial no quadro econômico do país, a virada do século acabou trazendo à tona uma série de incertezas para a economia brasileira nos anos posteriores. Após o cumprimento das metas de inflação nos anos de 1999 e 2000, o mesmo não ocorreria nos dois anos subsequentes.

Em 2001, o IPCA acumulou 7,67% no ano para um limite de 6%. Foi atribuído como razão a forte depreciação cambial sofrida no período, consequência do clima de insegurança mundial que se seguiu após o ataque terrorista aos EUA, junto com o agravamento da situação da Argentina. Além disso, a crise de energia no mesmo ano contribuiu para elevar a falta de confiança dos investidores internacionais no que diz respeito à evolução futura da economia brasileira, o que acabava diminuindo o ingresso do fluxo de capital estrangeiro no país.

Assim, com o presidente Fernando Henrique Cardoso, do PSDB, em seu último ano de mandato eleitoral, a turbulência política era intensa. A ascensão do candidato de esquerda, do PT, Luiz Inácio “Lula” da Silva, punha dúvidas no rumo em que seria levada a política econômica após as eleições presidenciais. A boa imagem do país frente ao comprometimento com a austeridade fiscal e estabilidade econômica parecia estar em xeque, devido ao clima de incerteza sobre o que poderia ser feito pelo provável novo candidato eleito.

Inicialmente, os discursos por parte do PT eram enfáticos na defesa dos direitos sociais e trabalhistas. Inúmeras foram as críticas feitas quanto ao acordo firmado anos antes com o FMI, durante o mandato de Fernando Henrique, que segundo os petistas, culminou no não investimento em energia, e resultou no apagão do ano anterior. O endividamento do país e a necessidade de se obter altos superávits primários para o pagamento dos juros, como estipulado no acordo eram repudiados pelos membros do partido. Estes viam a dívida com os credores como desvio de um capital que deveria ser usado em contribuição da sociedade.

Assim, havia um clima de incerteza sobre uma eventual mudança no modo de conduzir a economia, seja relacionado ao pagamento da dívida externa, ou do comprometimento do provável novo governo com os níveis de superávits acordado com

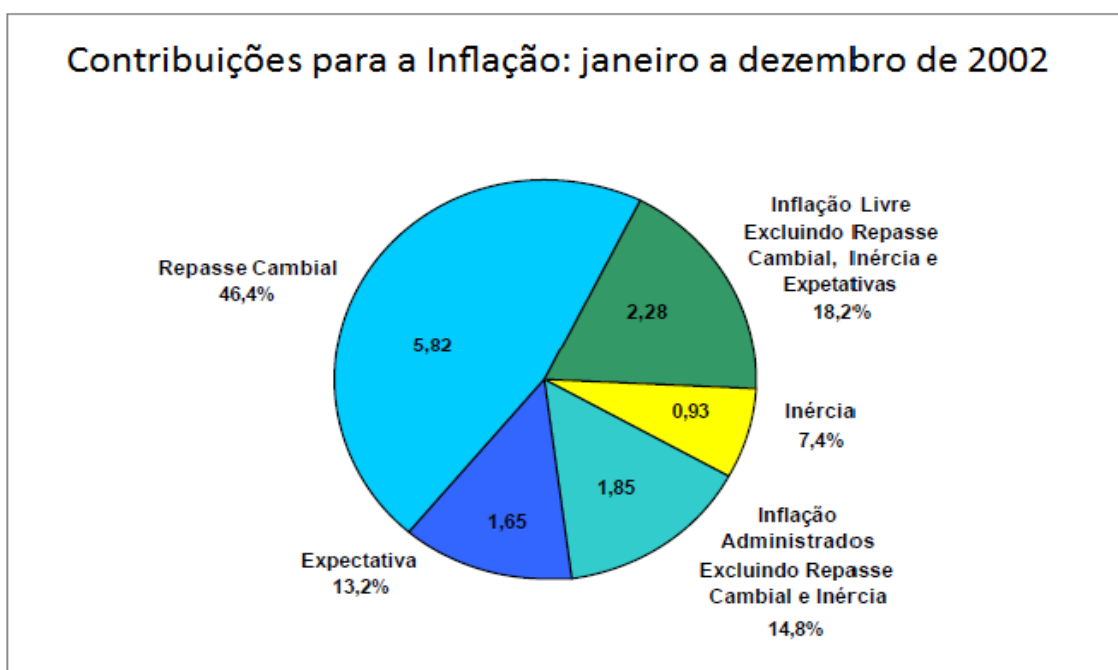
o FMI. Tais fatos contribuíam para assombrar os investidores internacionais, causando uma verdadeira crise de confiança, pondo dúvidas no que diz respeito ao futuro do país.

Ao mesmo tempo em que as intenções de votos apontavam para a presidência o candidato petista, o risco-país disparava e a fuga de capital se intensificava cada vez mais. Aliado a isso, o cenário internacional era negativo, pois a aversão ao risco estava em alta, devido ao baixo crescimento mundial, perspectiva de mais uma guerra no Golfo e surgimento de problemas contábeis em grandes empresas americanas, contribuindo para a desvalorização da taxa de câmbio, dia após dia.

Conclusões sobre o período

Pode-se atribuir o não cumprimento da meta devido principalmente à desvalorização ocorrida no período, que teve como consequência direta um aumento nas expectativas futuras de inflação, contribuindo assim para pressionar os preços correntes. A diminuição de competitividade dos produtos estrangeiros aumentou a demanda pelos bens internos, que juntamente com a evolução dos preços administrados por contratos fez com que a meta de 2002, estipulada em 3,5% ao ano com uma banda de 2 pontos percentuais, acumulasse uma alta de 12,53%.

Figura 17



FONTE: Banco Central

Impactos sobre os preços atacadistas e varejistas

Período: 2002

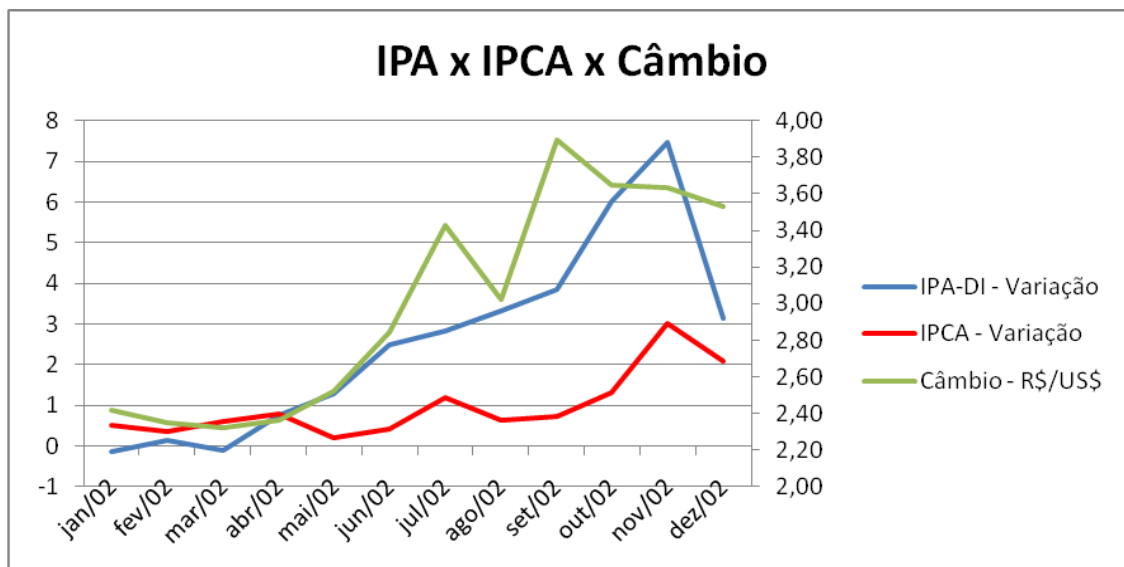
Assim como em 1999, 2002 foi um ano no qual o país sofreu forte variação no que diz respeito à sua taxa de câmbio, desde que o sistema de câmbio flutuante foi implementado. No entanto, o quadro econômico do Brasil estava melhor do que o apresentado anos antes, e a razão pela qual a moeda se desvalorizou era outra.

A chamada “crise de confiança”, na qual as questões de âmbito político trouxeram turbulência para a economia culminou na retirada do capital externo, o que pressionou fortemente a cotação da moeda estrangeira. Tal fato, como em 1999, afetou o IPA, tendo reflexos sobre o IPCA, conforme mostrado a seguir:

Tabela 4

Data	IPA-DI - Variação	IPCA - Variação	Câmbio R\$/US\$
Jan/02	-0,13	0,52	2,42
Fev/02	0,14	0,36	2,35
Mar/02	-0,11	0,6	2,32
Abr/02	0,75	0,8	2,36
Mai/02	1,27	0,21	2,52
Jun/02	2,5	0,42	2,84
Jul/02	2,82	1,19	3,43
Ago/02	3,32	0,65	3,02
Set/02	3,84	0,72	3,89
Out/02	6,02	1,31	3,64
Nov/02	7,45	3,02	3,64
Dez/02	3,14	2,1	3,53
Acumulado 12 meses	35,41	12,53	

Figura 18



Com exceção das razões para a desvalorização, a situação é semelhante se formos comparar o comportamento do câmbio nos anos de 2002 e 1999. Vemos inicialmente uma depreciação da moeda nacional frente ao dólar - na ordem de 42% - entre janeiro e julho. Neste caso, a desvalorização ocorreu de forma mais distribuída, enquanto naquele o período de ajuste foi maior. Também houve uma leve apreciação da moeda em agosto, para uma nova e forte depreciação da mesma em setembro, desta vez próxima a 30%. O ano se encerra com uma última valorização nos meses finais de 2002.

Como era de se esperar, também foi bastante evidente a influência do câmbio sobre os índices. No período em questão, quanto maior era a proximidade da eleição, e mais era dado como certa a vitória da oposição, mais o câmbio se deteriorava devido às incertezas e retirada de capital externo; fazendo os índices subirem. Como existe o repasse entre atacado e varejo, vemos novamente as variações sofridas no IPA refletindo nos preços do IPCA, este de maneira mais suave.

Figura 19

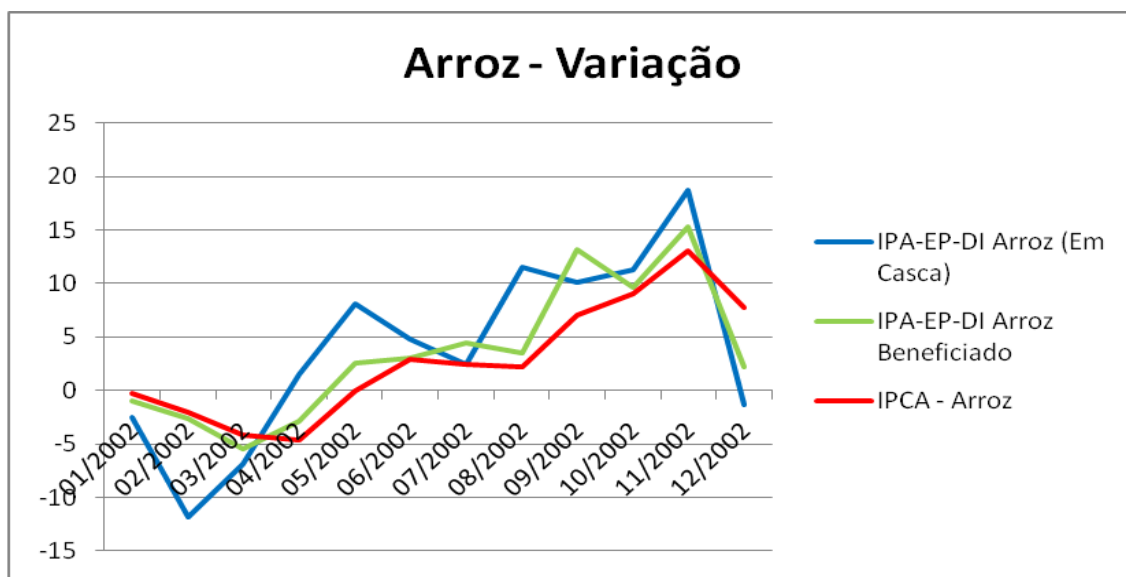


Figura 20

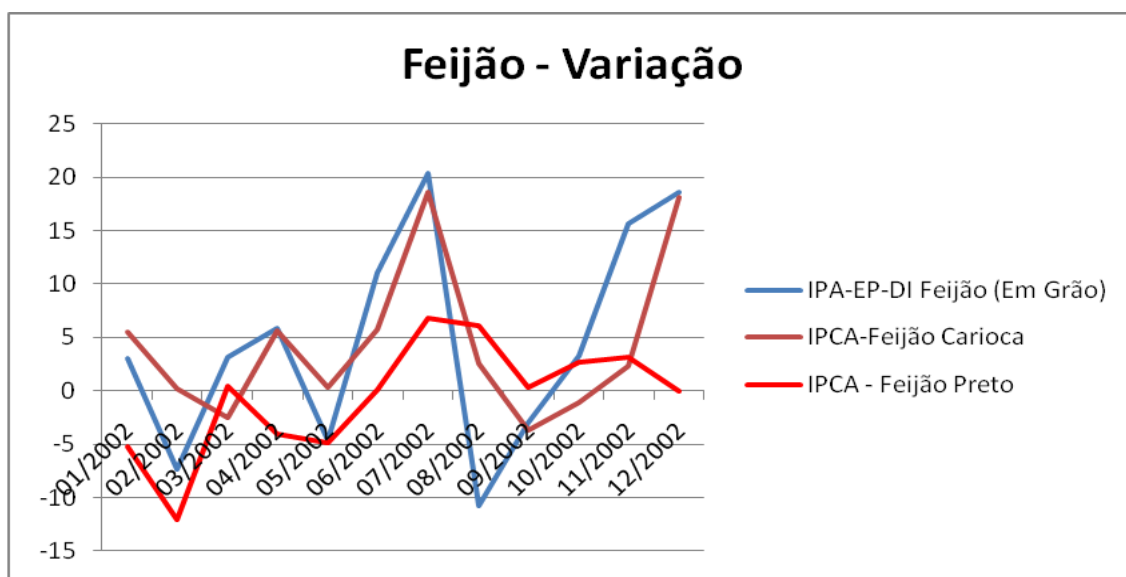


Figura 21

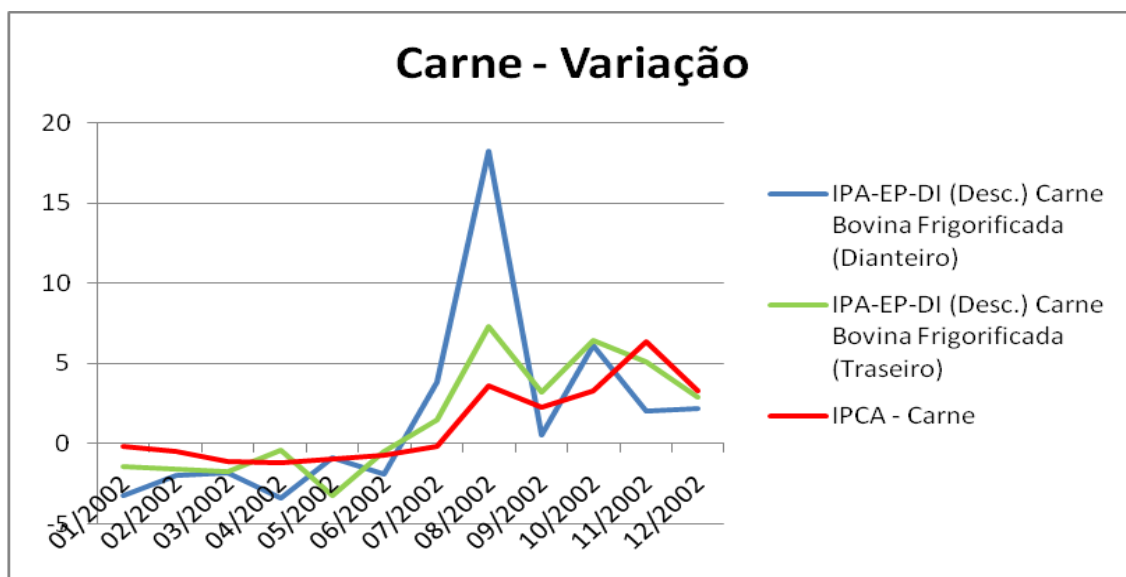
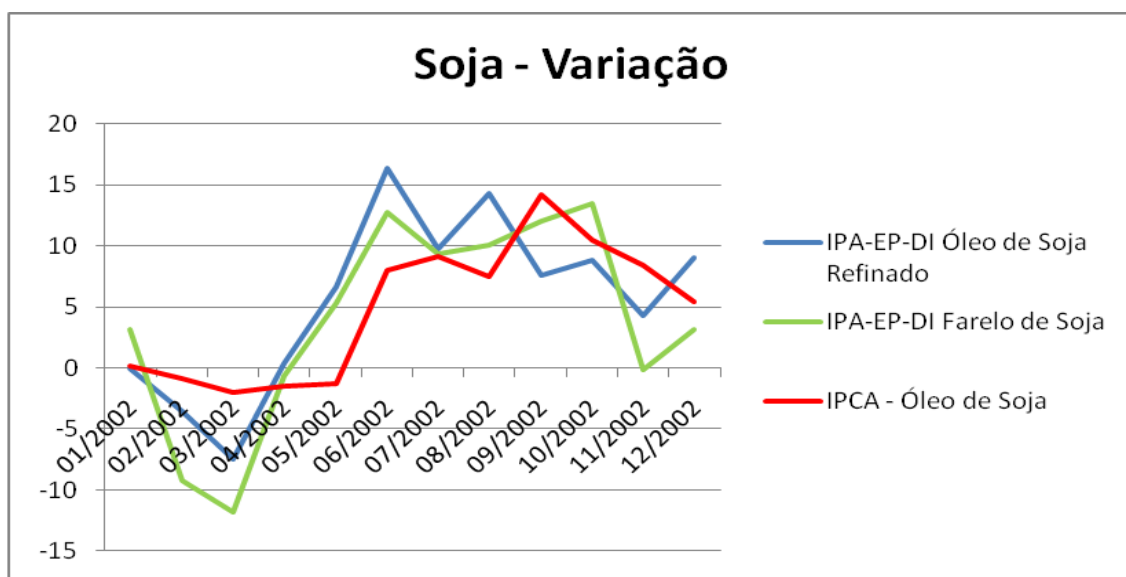


Figura 22



Em relação aos produtos selecionados, era de se esperar que em um período no qual o câmbio sofreu fortes variações, tanto a carne como a soja sofressem inflação em seus preços. No entanto, tanto o arroz como o feijão, que são destinados à demanda doméstica, também apresentaram um aumento em seu valor, abaixo alguns fatos ajudam a explicar o porquê disso.

Quanto ao arroz, devemos entender a razão deste ter apresentado expressivo crescimento em seus preços. Podemos creditar grande parte do recuo da produção

devido às intensas chuvas no Sul e estiagem severa no Nordeste no ano de 2002, diminuindo consideravelmente a oferta deste produto. Embora não seja ligado ao comércio internacional, pode-se sugerir que o câmbio influencie de alguma forma na sua oferta. Tal fato decorre de uma perda de espaço para o cultivo do mesmo, em detrimento de outros produtos que se beneficiaram da desvalorização. Além disso, os insumos¹³ para a produção do arroz se tornam mais custosos, o que contribuiu para o aumento dos preços devido aos produtores visarem garantir sua margem de lucro.

Os mesmos fatos acima valem para o feijão, que fechou 2002 com forte elevação¹⁴ em seu preço durante o ano. A inflação no produto se manifestou a partir de junho, com a quebra da terceira safra no ano, em função da estiagem e do atraso no plantio da mesma. As bruscas variações na oferta do produto são agravadas também pela dificuldade de se estocar, pois além de perder a qualidade rapidamente, o feijão não apresenta abundante disponibilidade no mercado internacional.

A soja figura entre os itens que mais apresentou crescimento em seus preços no ano em análise. Razões que podem explicar este fato podem ser relacionadas tanto ao lado da oferta, como da demanda. Em 2002, os Estados Unidos começaram políticas as quais privilegiaram o milho em detrimento da soja, que somados ao maior crescimento da demanda por parte da China, alteraram as cotações internacionais do produto. Para completar, o câmbio teve papel essencial para o maior aumento do valor deste, devido sobretudo à grande quantidade que o país produz e exporta, pesando bastante no IPA.

A carne apresentou um comportamento relativamente equilibrado durante o primeiro semestre devido à proximidade entre a oferta e demanda. O segundo semestre marcou um aumento dos preços da mesma, tanto devido ao câmbio, como pela menor quantidade ofertada nos mercados internacionais¹⁵; além disso, o mercado Europeu ainda sofria o reflexo¹⁶ de alguns problemas que afetaram sua produção anos antes. Para completar, os períodos de entressafra das pastagens contribuíram para uma menor

¹³ Custo da terra, preparo do solo, gastos com sementes, adubação, irrigação, transporte, colheita, secagem.

¹⁴ Aumentos de 62,57% no IPA e 61,7% no IPCA (Feijão Carioca).

¹⁵ Houve considerável queda na produção da Argentina, Uruguai e União Européia.

¹⁶ No segundo semestre de 2000 houve um agravamento da crise da “Vaca Louca”, seguido do reaparecimento da febre aftosa na Inglaterra, em 2001.

disponibilidade de carne, o que promoveu o aumento da mesma no IPA e consequentemente no IPCA.

Conclusão

Em relação ao comportamento dos preços dos produtos selecionados, vemos que embora os setores atacadistas e varejistas não caminhem de maneira congruente, existe certamente uma relação entre ambos. Naturalmente, era de se esperar tal resultado verificado, devido ao fato básico dos produtos comercializados no varejo serem oriundos do setor atacadista. Além disso, os gráficos analisados mostram que enquanto o IPA sofre variações mais abruptas, o IPCA atua de maneira mais suave. Vamos primeiramente analisar algumas das razões que explicam as variações destes índices; posteriormente, o porquê deles se comportarem de maneira diferente.

O período entre 1994 e 1995 foi importante para verificarmos como os preços variam entre os setores, sem que praticamente houvesse a interferência do fator câmbio, devido ao mesmo se estabilizar dentro de um patamar. Logo, vimos que as mudanças dos preços dos produtos se deram por razões variadas.

Uma delas é a sazonalidade na oferta da soja, arroz, feijão e carne bovina. Para isso, atribuem-se as épocas de safras ou entressafras, naturais no setor agrícola, que explicam os períodos de maior ou menor produção, refletindo nos preços. Esta sazonalidade pode ser considerada como a razão principal para as variações dos produtos agrícolas. Ainda assim, outros fatores também foram relevantes, sobretudo ao setor externo, como explicado a seguir.

Com a forte integração dos mercados e maior grau de globalização, o comércio entre países se tornou extremamente importante para todas as economias. As *commodities* têm sua cotação definidas no cenário internacional; assim, podemos justificar parte das variações atribuídas aos preços destes produtos analisados como sendo reflexos da oferta global, que sofre influência direta das mudanças e perturbações ocorridas no exterior. A crise da economia mexicana, as políticas de abertura comercial, a propagação de doenças no gado e as mudanças climáticas foram apenas alguns dos fatores que interferiram na formação dos preços no período em questão.

Vale citar também que as próprias políticas relacionadas ao âmbito nacional acabaram refletindo no comportamento do mercado. Isto ocorreu devido ao aquecimento presente na economia após o Plano Real, sendo adotadas uma série de medidas restritivas para conter o iminente *boom*, o que acabou afetando as cotações dos produtos devido à diminuição da demanda agregada e dos preços de equilíbrio.

Os anos de 1999 e 2002 foram importantes para a análise porque incluíram como variável o câmbio. Foi interessante analisar que a desvalorização ocorrida em ambos os períodos não se deu de maneira direta, e sim gradual, ou seja, com momentos de altos e baixos na cotação da moeda. Tal fato serviu para vermos que os índices e preços dos produtos destinados à exportação apresentam uma forte correlação com as mudanças cambiais. A inclusão desta variável foi assim importante para entendermos melhor como a inflação responde frente à tais mudanças.

Assim, ao longo destes três períodos, podemos verificar que alguns são os fatores que influenciam os preços dos produtos no mercado, como variação da oferta devido às épocas de safras ou entressafras, políticas internas, cenário internacional e taxa de câmbio. Além destas, também podem ocorrer variações pontuais pelo fato de cada um dos produtos selecionados também apresentarem os seus problemas específicos, que influenciam diretamente na quantidade ofertada e conseqüentemente em sua cotação. É comum na agricultura ocorrer uma eventual queda na produção pela interferência climática. Também pode ocorrer o contrário, que é o caso das supersafras ou até de uma eventual melhora na tecnologia, aumentando a produtividade e diminuindo os custos dos mesmos, contribuindo para um menor valor final.

Por fim, também vemos dentro dos preços agrícolas certo comportamento cíclico, que se explica pela própria dinâmica de investimentos na agricultura, na qual os períodos de expansão levam à uma quantidade ofertada maior e queda nos preços, tendo em resposta uma retração no nível de investimentos, o que pressionará os preços dos períodos seguintes para cima, devido à menor oferta agora. Assim, o ciclo tende a se repetir.

Vemos acima razões que influenciam tanto o comportamento dos preços no atacado, como no varejo, causando inflação, ou deflação dependendo do momento analisado. Porém, vimos também que normalmente o IPA sofreu as variações mais intensas em todos os períodos analisados, ao passo que o IPCA as recebe com menor magnitude. Abaixo, sugerimos algumas explicações para tal fato:

Uma delas diz respeito à própria estrutura dos índices, como já explicado anteriormente. No caso de eventuais mudanças nas taxas de câmbio, o IPA apresenta uma resposta maior frente ao IPCA, devido à presença de serviços (bens não-

tradeables) que não mudam o seu preço frente às variações cambiais, deixando este índice mais estável.

Outra razão pode ser atribuída ao forte poder de barganha por parte das grandes redes varejistas. A quantidade grande e distribuída de fornecedores de insumos agrícolas pelo país faz com que as maiores empresas possam escolher de quem comprar, diminuindo, ou pelo menos adiando o repasse dos custos enfrentado pelo setor atacadista.

Se por um lado existe um forte poder de barganha entre as lojas, supermercados e redes do setor varejista frente aos fornecedores, também existe um poder limitado de *mark-up* para estas redes, visto a existência da concorrência. A grande variedade e quantidade de opções para o consumidor faz com que este escolha quem lhes ofereça os menores preços, atenuando as mudanças dos repasses dos custos. Ainda em relação ao setor varejista, podemos considerar a maior possibilidade de estocagem dos produtos por parte destas grandes redes, o que contribuiu para sustentação da quantidade ofertada independente da época do ano.

Em relação ao comportamento dos setores em questão, podemos concluir que quando existem mudanças significativas na taxa de câmbio, os preços dos produtos agrícolas, referentes ao IPA, variam imediatamente, devido à sua cotação ser estipulada internacionalmente e em uma velocidade¹⁷ muito mais rápida que o outro setor, varejista, referente ao IPCA e bens finais. Estes levam algum tempo para receber os novos custos, visto que a reposição de seus produtos não é feita na mesma velocidade. Além disso, ao passo que eventuais desvalorizações na taxa de câmbio, como as que ocorreram em 1999 e 2002, fazem com que as cotações dos produtos atacadistas mudem no mesmo momento, no âmbito varejista, estes vão aumentar por haver uma menor concorrência com o setor externo, já que os produtos nacionais estão mais baratos. No entanto, algum tempo leva até o ajustamento destes preços.

Por fim, podemos creditar as adversidades climáticas e maior chance de ocorrer imprevistos como sendo uma constante e potencial ameaça frente aos produtos agrícolas, já que estes estão sempre suscetíveis a tais fatos, podendo comprometer a sua oferta. De modo contrário, os produtos do setor varejista já se encontram feitos, prontos

¹⁷ A A Chicago Board of Trade, ou Bolsa de Chicago é a mais tradicional bolsa de mercados futuros do mundo, servindo de referência na formação de preços das principais *commodities*.

e à disposição para a venda ao consumidor, independentemente, ao menos no curto prazo, dos problemas causados por mudanças de ordem climática.

Anexo 1: Preços do arroz

Tabela 5

Data	IPA-EP-DI Arroz (Em Casca)	IPA-EP-DI Arroz Beneficiado	IPCA - Arroz
09/1994	4,69	-1,6	-2,32
10/1994	-0,21	1,57	-0,8
11/1994	5,19	2,42	0,21
12/1994	1,37	-0,2	-0,03
01/1995	3,9	0,24	0,31
02/1995	-1,14	-3,49	-0,57
03/1995	-4,65	-5,28	-2,97
04/1995	-5,6	-3,44	-2,9
05/1995	-7,91	-3,25	-1,44
06/1995	-3,51	0,02	-1,23
07/1995	5,13	4,41	3,28
08/1995	1,48	4,65	3,85
01/1999	1,82	-2,66	-0,5
02/1999	4,28	5,76	2,1
03/1999	-13	-2,66	0,8
04/1999	-4,9	-8,31	-4,68
05/1999	-3,97	-1,28	-4,6
06/1999	-4,88	-6,07	-5,31
07/1999	0,44	-2,51	-3,02
08/1999	0,73	-3,22	-1,49
09/1999	0,07	-1,43	-1,8
10/1999	2,08	3,33	1,47
11/1999	3,36	3,46	1,54
12/1999	-1,33	-0,2	1,24
01/2002	-2,51	-0,97	-0,22
02/2002	-11,84	-2,64	-2,07
03/2002	-6,83	-5,47	-4,16
04/2002	1,51	-2,92	-4,64
05/2002	8,13	2,58	-0,09
06/2002	4,79	3,08	2,88
07/2002	2,39	4,49	2,43
08/2002	11,57	3,45	2,23
09/2002	10,07	13,22	7,02
10/2002	11,3	9,68	9,03
11/2002	18,73	15,3	13,08
12/2002	-1,31	2,2	7,78

Anexo 2: Preços do feijão

Tabela 6

Data	IPA-EP-DI Feijão (Em Grão)	IPCA-Feijão Carioca	IPCA - Feijão Preto
09/1994	2,93	-4,77	-4,87
10/1994	40,69	39,06	16,32
11/1994	-10,17	-6,08	9,09
12/1994	-14,58	-14,02	-1,61
01/1995	-4,17	-8,65	-7,8
02/1995	2,35	-0,36	0,66
03/1995	3,52	2,65	3,81
04/1995	-0,47	0,54	-0,93
05/1995	-7,99	-6,47	-0,74
06/1995	-11,4	-7,06	-6,62
07/1995	-1,79	-2,78	-4,78
08/1995	-3,26	-4,34	-2,66
01/1999	-8,34	4,73	-1,85
02/1999	-17,66	-10,02	-5,4
03/1999	-9,03	-3,2	-5,18
04/1999	-12,21	-14,48	-11,56
05/1999	-7,01	-13,55	-4,62
06/1999	-6,93	-8,06	-6,35
07/1999	-7,32	-9,42	-7,77
08/1999	10,29	-2,14	-2,4
09/1999	27,86	37,23	5,02
10/1999	-1,55	1,64	8,23
11/1999	-4,08	-5,24	0,51
12/1999	-6,34	3,59	-3,84
01/2002	3,03	5,53	-5,24
02/2002	-7,3	0,15	-12,07
03/2002	3,11	-2,5	0,46
04/2002	5,84	5,63	-4,05
05/2002	-4,69	0,31	-4,87
06/2002	11,03	5,68	0,08
07/2002	20,41	18,54	6,82
08/2002	-10,81	2,61	6,12
09/2002	-3	-3,72	0,36
10/2002	3,23	-1,05	2,65
11/2002	15,61	2,35	3,14
12/2002	18,56	18,16	-0,05

Anexo 3: Preços da carne bovina

Tabela 7

Data	IPA-EP-DI (Desc.) Carne Bovina Frigorificada (Dianteiro)	IPA-EP-DI (Desc.) Carne Bovina Frigorificada (Traseiro)	IPCA - Carne
09/1994	-4,23	8	0,98
10/1994	19,93	26,89	19,14
11/1994	10,19	6,11	11,42
12/1994	-9,12	-1,4	-0,91
01/1995	-11,31	-8,36	-4,04
02/1995	2,88	-6,22	-5,97
03/1995	-4,58	-3,8	-2,67
04/1995	-0,42	-1,42	-1,94
05/1995	-2,55	-2,29	-0,02
06/1995	-1,51	-3,24	-2,47
07/1995	14,1	8,98	1,76
08/1995	0,72	1,89	2,57

01/1999	3,9	3,56	1,28
02/1999	14,51	7,37	6,42
03/1999	2,68	-3,57	0,34
04/1999	0,66	-3,12	-0,98
05/1999	-6,7	-4,01	-1,04
06/1999	-1,68	-1,12	-1,44
07/1999	6,29	3,71	0,77
08/1999	2,34	1,41	1,46
09/1999	6,67	6,16	1,21
10/1999	11,52	9,23	9,19
11/1999	3,75	4,22	5
12/1999	-1,57	-1,19	0,92

01/2002	-3,22	-1,45	-0,14
02/2002	-1,95	-1,58	-0,48
03/2002	-1,82	-1,75	-1,15
04/2002	-3,37	-0,37	-1,18
05/2002	-0,88	-3,27	-0,96
06/2002	-1,87	-0,5	-0,75
07/2002	3,86	1,46	-0,17
08/2002	18,22	7,33	3,63
09/2002	0,54	3,22	2,3
10/2002	6,15	6,4	3,32
11/2002	2,05	5,12	6,36
12/2002	2,19	2,89	3,27

Anexo 4: Preços da soja

Tabela 8

Data	IPA-EP-DI Óleo de Soja Refinado	IPA-EP-DI Farelo de Soja	IPCA - Óleo de Soja
09/1994	-1,32	-5,88	-2,4
10/1994	0,91	-9,46	0,35
11/1994	0,4	2,88	-0,78
12/1994	6,28	0,25	2,49
01/1995	2,7	1,08	7,35
02/1995	4,15	2,06	4,62
03/1995	-1,5	-5,96	0,33
04/1995	-4,73	-4,71	-0,78
05/1995	-4,27	-7,54	-2,43
06/1995	-1,74	4,31	-3,17
07/1995	0,97	13,99	-1,06
08/1995	2,97	7,99	0,79

01/1999	9,63	2,3	1,11
02/1999	10,73	27,83	14,04
03/1999	-6,06	-1,41	2,19
04/1999	-3,6	-9,21	-5,79
05/1999	-3,64	-6,16	-3,35
06/1999	-3,5	5,65	-3,55
07/1999	-0,11	4,23	-2,53
08/1999	2,74	10,38	-1,21
09/1999	2,52	15,12	1,69
10/1999	0,17	8,1	1,34
11/1999	-1,57	2,9	0,81
12/1999	-0,04	-4,1	-0,35

01/2002	-0,1	3,1	0,17
02/2002	-3,53	-9,22	-0,84
03/2002	-7,43	-11,81	-1,99
04/2002	0,32	-0,62	-1,45
05/2002	6,65	5,36	-1,28
06/2002	16,35	12,74	8
07/2002	9,75	9,32	9,13
08/2002	14,33	10,01	7,48
09/2002	7,61	12,05	14,23
10/2002	8,85	13,45	10,46
11/2002	4,32	-0,12	8,45
12/2002	9,01	3,13	5,42

Bibliografia

BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos; “Hiperinflação e estabilização no Brasil: O primeiro Plano Collor”; Revista da Economia Política, vol 11, dezembro 1991.

PASTORE, Afonso Celso: “A reforma monetária no Plano Collor”. In Clóvis de Faro, org. “Plano Collor: Avaliação e Perspectivas.” Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos.

MINISTÉRIO DA FAZENDA - Plano Real -
<http://www.fazenda.gov.br/portugues/real/pai.asp>

CARDOSO Jr., J.C. & MATTOS, F.; “A Questão Distributiva no Plano Real”.Niterói-RJ: Anais do Encontro de Economia Política, 1998.

CUNHA, Luiz Roberto: “A estratégia do programa de estabilização” em O Estado De São Paulo, Dezembro de 1993.

BARROS DE CASTRO, Lavínia; “Privatização, Abertura e Desindexação: a primeira metade dos anos 90” , em Economia Brasileira Contemporânea.

BIDERMAN, Ciro & Outros; “Conversa com economistas brasileiros”; Biderman,Cozac e Rego, Editora 34.

GIAMBIAGI, Fábio; “Estabilização: Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC” ; “Rompendo com a ruptura: O governo Lula” ; em Economia Brasileira Contemporânea.

BANCO CENTRAL – Atas e Cartas Abertas – 2002, 2003 –
<http://www.bcb.gov.br/?CARTAMETA>

PORTAL DO AGRONEGÓCIO – Notícias em geral , referência: 1994, 1999, 2002 - <http://www.portaldoagronegocio.com.br/>

IEA – Instituto de Economia Agrícola – Notícias em geral , referência: 1994, 1999, 2002 – www.iea.sp.gov.br/

AGROLINK – Notícias em geral, referência: 1994, 1999, 2002 - <http://www.agrolink.com.br/>

DIEESE – Departamento intersindical de estatística e estudos socioeconômicos – Notícias em geral , referência: 1994, 1999, 2002 - <http://www.dieese.org.br/>