Inflação no Brasil

# De onde veio? Para onde vai?

Felippe Serigati*

ATUALMENTE, A inflação é uma das principais preocupações na economia brasileira. A inflação acumulada tem operado persistentemente acima da meta (4,5%). Atualmente, a inflação acumulada nos últimos doze meses é de 6,3%; a previsão para o final de 2013 é de 5,8%; e, para 2014, o mercado espera que este patamar mantenha-se em torno de 6,0%. Além de estar persistentemente acima da meta, o processo de aumento de preços está difundido entre os diversos setores da economia. O índice de difusão sugere que 60,5% dos produtos tiveram seus preços reajustados em agosto.

Por que a inflação está tão alta? Quais são as medidas que poderiam ser tomadas para controlá-la e quais são as chances de cada uma dar certo? Por fim, qual é o impacto desse processo inflacionário sobre o setor agro? Os parágrafos seguintes analisarão o que é o atual processo inflacionário brasileiro.

**Qual é a origem da inflação no Brasil?**

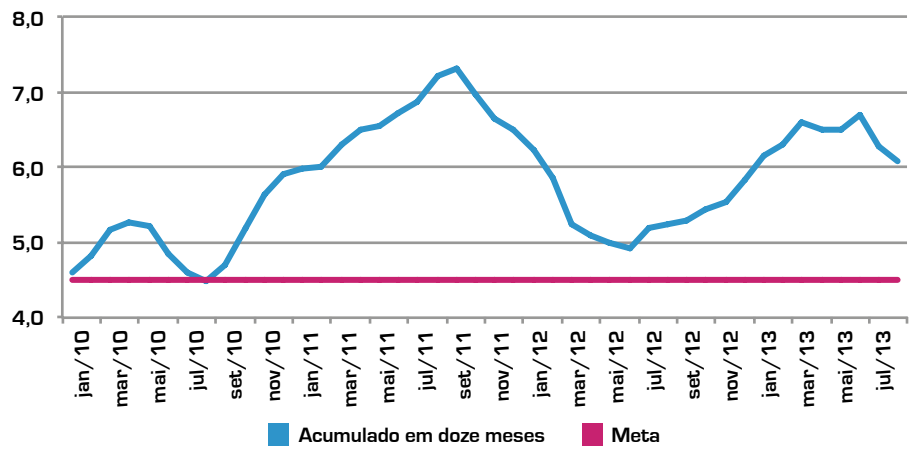
Há um grande debate sobre qual é a origem do atual processo inflacionário no Brasil. Por um lado, há analistas que defendem que o forte aumento no preço das *commodities* dos últimos anos foi o choque que gerou a inflação que tem sido observada hoje. Este choque fez com que os alimentos e diversas matérias-primas básicas ficassem mais caros. O repasse desses aumentos para os demais setores da economia iniciou o atual processo inflacionário.

Por outro lado, há outro conjunto de analistas que discorda da versão anterior e afirma que o principal fator a explicar o aumento de preços é o mercado interno excessivamente aquecido. O mercado interno brasileiro está aquecido devido:

- ao bom desempenho do mercado de trabalho, que, há tempos, tem operado com taxas de desemprego muito baixas para os padrões históricos nacionais;
- ao persistente crescimento acima da inflação do rendimento médio do trabalhador brasileiro; e
- à expansão do mercado de crédito.

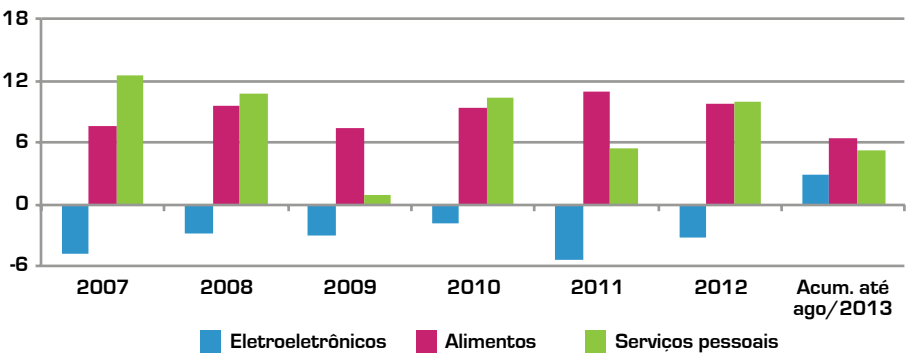
A combinação destes três fatores fez com que o consumo no mercado interno expandisse-se fortemente desde 2004, com uma breve interrupção entre 2008 e 2009. É importante deixar claro que esta forte

Evolução do IPCA em comparação com a meta de inflação (%)




Fonte: IBGE; Banco Central

Evolução da inflação (IPCA) para setores selecionados (% a.a.)




Fonte: IBGE

## Como a inflação influencia as receitas do setor agro?

A relação entre o setor agro e a inflação conta com algumas características raramente encontradas em outros setores:

• Parte significativa dos preços agrícolas não é formada domesticamente, mas no mercado internacional. Isso significa que parte relevante dos custos de produção e das receitas do setor tende a ser pouco sensível ao aumento dos preços domésticos. Todavia, esses elementos que não são condicionados pela dinâmica do mercado interno tendem a ser fortemente influenciados pelos movimentos da taxa de câmbio. Como a taxa de câmbio está com uma tendência de depreciação, parte da queda do preço das *commodities* no mercado internacional pode ser compensada por um câmbio mais elevado, encarecendo alguns insumos de produção, mas elevando as receitas de exportação.

• Já, para as cadeias cujo preço do bem final não é formado no mercado internacional e cujo destino da produção é majoritariamente o mercado doméstico, uma inflação de demanda – causada por uma expansão da renda, por exemplo – pode ampliar momentaneamente as margens da cadeia. O preço de venda pode ser maior sem que haja um aumento correspondente nos custos de produção, afinal parte dos insumos de produção tem seus preços influenciados por cotações internacionais.

expansão da demanda não teria gerado persistentes aumentos de preços se a oferta tivesse conseguido acompanhá-la. Em alguns setores, como o de bens de consumo duráveis, o aumento de preços tem sido bem modesto, devido à importação tanto de bens finais, quanto de peças, insumos e equipamentos necessários para produzi-los aqui no Brasil. No entanto, há setores, como o de serviços, em que não é possível contar com os importados para expandir a oferta. Nesses casos, o aumento de preços foi bem mais intenso.

Embora seja difícil determinar onde a inflação começou, o fato é que ela já se espalhou por toda a economia. Nesse ponto, vale a máxima: talvez, seja possível identificar onde um processo inflacionário tem seu início, porém, dificilmente, saberemos onde ele termina.

**Como trazer a inflação de volta para o centro da meta?**

Diversos elementos podem contribuir para trazer a inflação de volta para o centro da meta. Entre eles, merecem destaque:

- a dinâmica do setor externo;
- a taxa de câmbio;
- a política fiscal (leia-se gastos do Governo); e
- a política monetária (leia-se as decisões do Banco Central).

A queda das cotações das *commodities* no mercado internacional poderia ajudar a conter a alta de preços no Brasil. Porém, principalmente em 2013, não será observada essa contribuição, devido à subida da taxa de câmbio. Isto é, parte da queda dos preços internacionais tem sido compensada pela elevação da taxa de câmbio. Enfim, dessa vez, não será possível contar com a taxa de câmbio para segurar a inflação, como já foi feito em anos anteriores. Diante desse quadro, o Governo teria que lançar mão dos instrumentos que tem à sua disposição para segurar o aumento de preços. Porém, como alguns destes instrumentos geram efeitos colaterais adversos, é pouco provável que o Governo realmente faça uso deles. Quais são estes instrumentos?

Maior controle dos gastos públicos: conter os aumentos no salário-mínimo, nos reajustes para o funcionalismo público e nos benefícios da previdência social ou dos programas de transferências de renda faria com que menos dinheiro fosse injetado na economia, estimulando menos a demanda e, por consequência, criando menor pressão sobre a inflação.

Há três fatores que tornam improvável acreditar que o Governo irá reduzir a injeção de dinheiro na economia: o crescimento do PIB está abaixo do que era desejável (neste ano, a economia deverá crescer algo em torno de 2,0% a 2,5%); haverá eleições no próximo ano, e apresentar um PIB medíocre, com certeza, não é uma boa estratégia; e, por fim, as manifestações populares de junho pediram por maior gasto público e, portanto, não há sequer apoio popular para realizar corte de gastos.

Sem a ajuda do setor externo e sem a possibilidade de cortar gastos públicos, sobram apenas os instrumentos sob controle do Banco Central:

- elevar a taxa de juros básica da economia (a taxa Selic); e
- adotar algumas medidas macroprudenciais, como a elevação do depósito compulsório ou o aumento da taxa de redesconto, encarecendo o crédito.

Como o Banco Central está sozinho nessa batalha contra o aumento de preços, provavelmente, ele terá que elevar a Selic e contrair o crédito com intensidade maior do que seria necessário se os gastos públicos pudessem crescer de forma bem mais modesta. O lado adverso dessas medidas é que, ao retrair o crédito, o consumo e os investimentos são reduzidos, a economia tende a crescer menos e, como já discutido anteriormente, isso é justamente o que o Governo não quer para os próximos doze meses.

O resultado dessa combinação é a crença por parte do mercado de que tão cedo a inflação não retornará ao centro da meta. Porém, quanto mais tempo a inflação demorar para ser controlada, mais difícil e custoso esse processo se tornará. Quanto mais tempo a inflação permanecer acima da meta, maior será a fatia da renda corroída pelos aumentos de preços, maior será a pressão por reajustes e maior será a inércia da própria inflação. Enfim, o próximo presidente da República, seja lá quem for, irá ganhar esse belo abacaxi para descascar. ■

*Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (EESP/FGV), professor e pesquisador do GV Agro