Plano Real

A INFLAÇÃO VINTE ANOS DEPOIS

Felippe Serigati[1] Roberta Possamai[2]

NO INÍCIO de julho deste ano, serão comemorados vinte anos da introdução do real na economia brasileira. O lançamento da moeda fazia parte de um conjunto mais amplo de medidas, chamado de Plano Real, cujo objetivo era controlar a inflação. Atualmente, é difícil negar que este plano não tenha alcançado de forma satisfatória seus objetivos. Todavia, apesar do sucesso, as medidas do Plano Real moldaram o perfil da inflação que temos até hoje aqui no Brasil. Ao entender as estratégias adotadas para conter a alta dos preços, ficam claras diversas características da inflação brasileira.

Como o Plano Real conseguiu controlar a inflação?

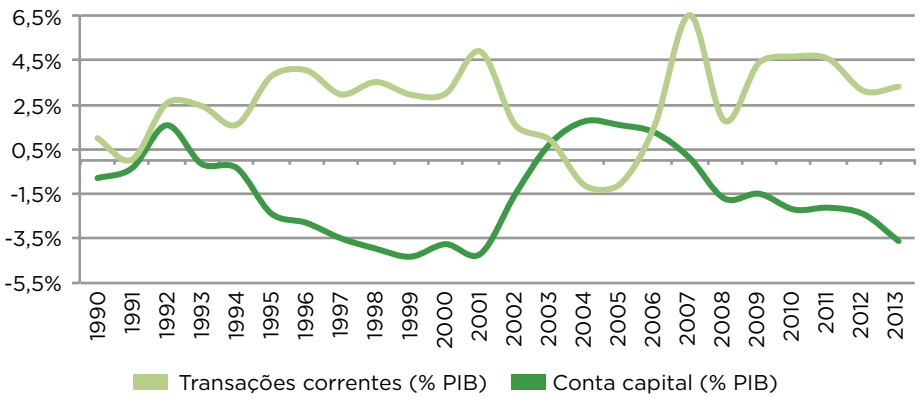
Entre os diversos instrumentos adotados pelo Plano Real, três medidas merecem especial destaque:

1) Criação da URV (Unidade Real de Valor): a URV era uma moeda fictícia, calculada diariamente pelo Banco Central e que oscilava de acordo com o dólar, para que o reajuste de preços e salários caminhasse na mesma velocidade. Na verdade, os preços em URV dos bens e serviços, entre os meses de fevereiro e junho de 1994, eram valores em dólar. A unidade de conta valorizava paulatinamente em relação ao cruzeiro real (moeda corrente na época). A moeda fictícia era importante para eliminar a inflação inercial; enquanto a inflação puxava para cima os preços em cruzeiro real, os preços em URV permaneciam constantes. O período de fevereiro a junho de 1994 foi utilizado para que os contratos fossem aos poucos sendo ajustados, passando a ser precificados pela URV, e não mais por cruzeiro real. Ao final deste período, o cruzeiro real foi substituído pelo real, que valia exatamente o mesmo valor da URV, que também deixou de existir.

2) Uso da âncora cambial: uma vez que uma forte redução da inflação levaria a um aumento no rendimento médio real dos trabalhadores brasileiros, o consumo aumentaria e poderia pressionar os preços, realimentando novamente o processo inflacionário. Para evitar que o aumento do consumo pressionasse excessivamente os preços, apreciou-se fortemente a taxa de câmbio, que passou a operar em patamares próximos de R$ 1/US$. Esta medida, também conhecida como âncora cambial, permitiu a entrada de produtos importados, de forma a evitar que os preços de bens nacionais *tradables* subissem. Se, por um lado, acredita-se que essa estratégia segurou a inflação de fato; por outro, ela atingiu fortemente a indústria e os setores exportadores brasileiros, fazendo o Brasil registrar déficits em transações correntes.

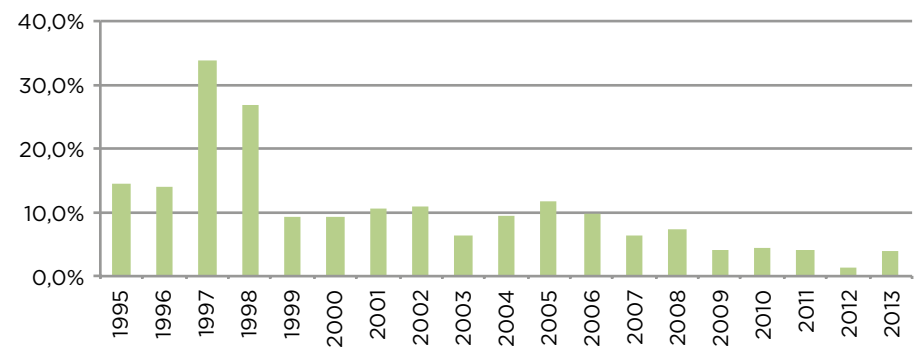
3) Elevação da taxa real de juros: a taxa de juros contribuiu simultaneamente em duas frentes para ajudar no combate à inflação. De um lado, encareceu o crédito, desaque-

SALDO DE TRANSAÇÕES CORRENTES DA CONTA DE CAPITAL (% PIB EM US$)



Fonte: Banco Central

TAXA DE JUROS REAL – SELIC (DEFLACIONADA PELO IPCA % A.A.)



Fonte: Banco Central; IBGE

cendo a demanda; e, de outro lado, tornou os títulos públicos brasileiros mais atraentes, atraindo capitais de curto prazo, que ajudaram a financiar o déficit das transações correntes gerado pela âncora cambial.

Enfim, o Plano Real conseguiu conter a inflação brasileira, eliminando a inércia inflacionária (adoção da URV) e evitando o aumento dos preços dos bens nacionais *tradables* por meio da concorrência dos produtos importados (âncora cambial e elevada taxa de juros real). Nesse ponto, é preciso ter claro que estes instrumentos não foram suficientes para segurar todos os preços da economia. Enquanto os bens *tradables* enfrentavam a concorrência dos importados, o que proporcionou uma inflação menos intensa para tais bens; os bens *non-tradables* (notadamente do setor de serviços) tiveram amplo espaço para subir. A inflação de demanda pressionando principalmente os preços dos serviços se tornou uma característica da economia brasileira que permanece até os dias atuais.

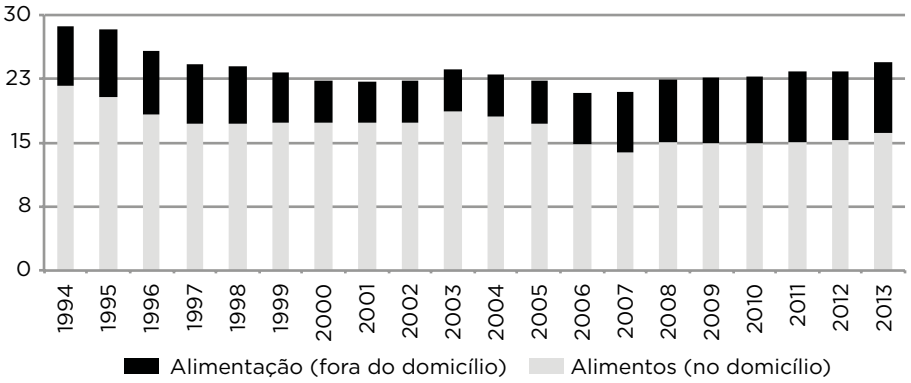
Herança do Plano Real para a inflação atual

Ao observar a evolução da inflação dos grupos que compõem o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), fica claro que os preços dos itens associados aos bens *tradables* (artigos de residência e vestuário) foram os que menos cresceram nos últimos vinte anos: 96,7% e 163,2%, respectivamente. Esse baixo crescimento é resultado da combinação entre:

- a apreciação cambial que vigorou durante quase todo o período, com exceção dos anos entre 1999 e 2003; e
- a produção de manufaturas pela China, que jogou para baixo os preços desses bens.

Por outro lado, foi justamente a inflação dos bens associados ao setor de serviços que mais acelerou ao longo do período. Os preços de saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais e de educação cresceram, respectivamente, 321,6%, 343,8% e 409,5% desde 1994. Essa inflação de serviços é resultado, de um lado, da expansão da renda ao longo de todo esse período e, do outro, da ausência da competição dos importados (é difícil importar um serviço).

PESO MÉDIO ANUAL NO IPCA: ALIMENTOS *VS.* ALIMENTAÇÃO (%)



Fonte: IBGE

Até mesmo nos dias de hoje, é esse o comportamento que tem se observado na inflação brasileira. Enquanto os produtos industriais têm ajudado a segurar a inflação via âncora cambial, mesmo que em detrimento do setor industrial nacional, a expansão da renda tem aumentado a demanda no mercado interno, pressionando os preços de serviços e, por fim, elevando o IPCA, apesar da âncora do lado industrial.

Qual a contribuição da agroinflação?

O preço dos alimentos subiu fortemente nos últimos vinte anos, principalmente na última década. Esta alta de preços também ajudou a pressionar o IPCA, porém, apesar do ciclo de alta das *commodities* agrícolas, a inflação dos alimentos foi menor do que a inflação da alimentação fora de casa – e é importante não confundir essas duas categorias. O IPCA tem duas desagregações que permitem acompanhar o quanto estão subindo: (i) o preço dos alimentos na prateleira do supermercado (categoria Alimentação no domicílio) e (ii) o preço da refeição já pronta (Alimentação fora do domicílio). Enquanto, acumulada nos últimos vinte anos, a primeira evoluiu 218,6%, a última aumentou em 313,8%.

Essa disparidade está completamente associada à inflação de *tradables* e *non-tradables* já discutida nos parágrafos anteriores. Como alimentos – ao menos parte deles – são bens que podem ser importados ou têm seus preços cotados no mercado internacional, a âncora cambial ajudou a segurar parte do aumento dos preços desses produtos resultado do ciclo de alta das *commodities* agrícolas. Por outro lado, o preço da alimentação combina tanto o preço dos alimentos, quanto o dos serviços associados ao preparo e comercialização da refeição. Mais do que o aumento nos preços dos alimentos, a inflação de serviços fez com que a alimentação ficasse mais cara no Brasil nos últimos vinte anos – afinal trata-se de um bem *non-tradable*.

Por fim, a distinta dinâmica da evolução dos preços dos alimentos e da alimentação também fica clara ao observar o peso de cada item dentro do IPCA. Enquanto o peso da alimentação aumentou levemente ao longo dos últimos vinte anos, o peso dos alimentos dentro da inflação oficial brasileira diminuiu, apesar de passarmos por um forte ciclo de alta das *commodities* agrícolas – de forma mais detalhada, o peso dos alimentos no IPCA até aumentou desde 2007, mas, ainda assim, terminou 2013 com uma participação bem menor do que em 1994. Enfim, é importante não confundir inflação de alimentos com inflação da alimentação e ter claro que a dinâmica dos preços de cada categoria de produtos evoluiu de forma distinta. ■

1 Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (EESP/FGV), professor e pesquisador do Centro de Agronegócio da FGV (GV Agro) – felippeserigati@gmail.com
2 Economista pela Universidade de São Paulo (USP) – rc.possamai@gmail.com