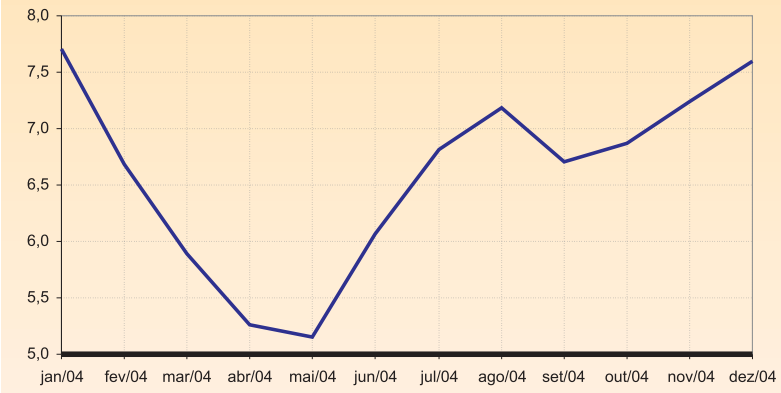
O perfil da inflação brasileira

ROGÉRIO MORI

O comportamento da inflação se tornou uma preocupação nos últimos meses, em particular, para o Banco Central, que vem elevando a meta da taxa básica de juros (Selic) desde setembro do ano passado. De fato, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo IBGE, fechou o ano registrando variação de 7,6%, ficando bem acima da meta de 5,5% para 2004 e bem próximo do limite superior de tolerância, de 8,0% (vide gráfico). No caso dos Índices Gerais de Preços, medidos pela FGV, as variações foram ainda maiores: no IGP-DI, por exemplo, a variação foi de 12,1%. Não bastasse esse desempenho, as expectativas dos analistas no início do ano apontavam uma projeção de variação de 5,7% para o IPCA em 2005, bem acima da meta já ajustada de 5,1% para o ano, e de cerca de 6,5% para o IGP-DI, o que apenas trouxe mais preocupações para o Banco Central e, em boa medida, condicionou as novas altas da taxa de juros no começo de 2005.

Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) - Var. % 12 Meses



Fonte: IBGE

De fato, o comportamento da inflação brasileira no ano passado não foi dos melhores: nossa inflação se situou em um patamar acima do que poderia ser considerado razoável para uma economia com estabilidade de preços em longo prazo.

Alguns analistas econômicos chegaram a sugerir que grande parte do problema da inflação esteve associada à velocidade de recuperação da demanda doméstica, que impulsionou o Produto Interno Bruto (PIB) para um crescimento de 5,2% em 2004. Sob tal ótica, essa velocidade de expansão seria incompatível com o crescimento da oferta agregada brasileira e, em função disso, estariam se formando pressões inflacionárias latentes. Boa parte desse diagnóstico fundamentou e legitimou as últimas altas na taxa de juros promovidas pelo Banco Central.

A análise cuidadosa dos fatores condicionantes da inflação brasileira em 2004, no entanto, sugere outros elementos peculiares atuantes no processo inflacionário.

Um primeiro aspecto que merece destaque diz respeito ao fato de que parte da inflação brasileira foi "importada" do resto do mundo. Com a retomada do crescimento econômico global no ano passado e o desempenho destacado das economias asiáticas, em particular da China, os preços internacionais das commodities subiram consideravelmente. Grande parte desse fenômeno se refletiu sobre os preços domésticos, em particular, nos preços praticados no atacado. Não foi sem razão que o Índice de Preços do Atacado (IPA-DI), que tem participação de cerca de 60% no IGP-DI, registrou variação de 14,7% em 2004.

Esse efeito, no entanto, não ficou restrito apenas aos preços do atacado e aos IGPs. Os preços dos itens administrados por contratos e monitorados, por exemplo, têm, em sua maioria, seus contratos ajustados anualmente com base nos Índices Gerais de Preços (IGPs). O conjunto desses itens tem uma participação próxima de 30% no IPCA, e a variação dos seus preços ficou perto de 10% em 2004, contribuindo em grande medida para o resultado da variação do IPCA acima da meta no ano passado.

Outro aspecto pouco mencionado diz respeito ao impacto da elevação da alíquota e a mudanças na forma de cobrança da COFINS em 2004. Embora tenha se reduzido o efeito cascata da contribuição quanto à produção, a elevação da alíquota teve impactos não desprezíveis sobre os preços de serviços e produtos importados. Claramente, as alterações promovidas na COFINS não foram neutras tanto do ponto de vista fiscal (contribuíram decisivamente para a arrecadação federal recorde no ano passado) como do inflacionário.

Esses dois elementos sugerem que parte da inflação do ano passado não foi oriunda fundamentalmente de descompasso entre a velocidade de expansão da oferta e da demanda agregadas, mas de eventos externos e mudanças tributárias. Essa dimensão não é levada em conta por boa parte dos analistas de mercado, que não consideram adequadamente esses efeitos nas suas projeções, podendo gerar equívocos futuros no processo de análise de comportamento das expectativas de mercado. ■