
INFLAÇÃO, INDEXAÇÃO E PREÇOS RELATIVOS NA ECONOMIA BRASILEIRA – ALGUNS COMENTÁRIOS ⁽¹⁾

Maria Auxiliadora de Carvalho
Selma do Paço Bignarde
César Roberto Leite da Silva

1 – INTRODUÇÃO

A economia brasileira vem atravessando um período de grave crise, que se exacerbou em 1981, com o Produto Interno Bruto apresentando decréscimo, em termos reais, de 1,9%, e culminando no final de 1982, com a recorrência ao Fundo Monetário Internacional (FMI) e ao conjunto dos bancos privados internacionais na busca dos recursos necessários ao fechamento do Balanço de Pagamentos.

O acordo Brasil-FMI implicou um programa de política econômica que objetivava os ajustamentos externo e interno da economia brasileira, no qual o País se comprometia a atingir determinadas metas quanto à balança comercial, taxa de inflação, déficit do setor público e liquidez, para obter a liberação dos recursos. Com exceção da balança comercial, cujo superávit de US\$6 bilhões em 1983 está se mostrando viável, as outras metas não foram atingidas, o que ocasionou a não liberação da segunda parcela do empréstimo do FMI. Isto provocou a retração dos empréstimos fornecidos pelas linhas de crédito interbancário e gerou uma das maiores crises de escassez de divisas da história da economia brasileira, culminando com a Resolução nº 851 do Banco Central do Brasil, que centraliza nesse órgão a liquidação das operações em moeda estrangeira.

A conjugação de fatores como o desemprego e inflação crescentes, o estrangulamento externo e a política econômica recessiva, que o País deve adotar como meio de formalizar um novo acordo com o FMI, suscitou um vivo debate sobre os problemas econômicos, envolvendo não apenas os especialistas, mas também os setores sociais que se ressentem do atual estado de coisas, como os empresários, sindicatos de trabalhadores e banqueiros, entre outros. Dentre as idéias e opiniões surgidas, uma em particular ganhou corpo e adesão quase unânime: um dos mais graves problemas da economia na atualidade é o seu elevado grau de indexação, que impede que as políticas antiinflacionárias surtam efeito, fazendo com que coexistam elevadas taxas inflacionárias e aumento no desemprego. O argumento comumente utilizado era o de que a correção monetária, aplicada aos grandes preços da economia (Salários, Câmbio, etc), impunha uma rigidez estrutural que tendia a perpetuar o processo de elevação de preços, impedindo, portanto, o ajuste dos preços relativos e a conseqüente realocação dos recursos.

⁽¹⁾ Os autores agradecem os comentários e sugestões de Gabriel Luiz Seraphico Peixoto da Silva e Alceu de Arruda Veiga Filho.

Em razão das questões apontadas acima, este artigo tem como objetivo historiar a evolução da correção monetária e da política cambial, apresentar uma evidência do comportamento dessas variáveis relativamente à taxa de inflação, proceder a uma verificação empírica do comportamento dos preços relativos intersetoriais, no período 1964-82, do ponto de vista da agricultura e, finalmente, apresentar as conclusões.

2 – AS ORIGENS DA INDEXAÇÃO NA ECONOMIA BRASILEIRA

A Lei nº 4.357, de 16/07/64, é considerada como o marco inicial do processo de indexação na economia brasileira, pois introduziu a correção monetária aplicada nos débitos fiscais e na correção do ativo imobilizado das empresas. Posteriormente, a Lei nº 4.380, de 21/08/64, estendeu o mesmo princípio para os contratos imobiliários. Em 14/07/65, a Lei nº 4.728 estabeleceu a aplicação da correção monetária para as letras de câmbio, debêntures, depósitos a prazo e certificados de depósito. No ano seguinte, a Lei nº 5.107, de 13/09/66, criou o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), um importante sistema de poupança compulsória, cujos saldos são reajustados trimestralmente pelos índices de correção monetária, e vem contribuindo como fonte de recursos para a política habitacional e de saneamento. Os objetivos da aplicação da correção monetária a uma série de contratos e ativos financeiros eram, de imediato, reduzir e financiar o déficit público por via não inflacionária, desestimulando o atraso no recolhimento de impostos e viabilizando a colocação de títulos públicos no mercado ⁽²⁾.

Como objetivo de médio e longo prazos, a correção monetária visava reduzir as distorções alocativas e distributivas provocadas pelo intenso processo inflacionário que se verificava na época, pois considerava-se que uma elevada taxa inflacionária causaria maiores males do que a relativa rigidez que a indexação introduziria nos preços relativos ⁽³⁾.

Em 1968 a indexação da economia brasileira deu mais um passo, estendendo-se ao setor externo, através da política de minidesvalorizações cambiais baseada no critério da paridade do poder de compra externo da moeda nacional. Segundo esse critério, as desvalorizações cambiais devem se processar levando em conta a inflação interna, descontada a externa.

O suporte teórico para implementação da indexação reside na sua capacidade de neutralizar as distorções causadas pela inflação na economia, que podem ser classificadas em: redistributivas, alocativas, sobre o crescimento econômico e financeiras. Em suma, a indexação não permite, dependendo do seu grau de generalização, que os distúrbios ocorridos no setor monetário sejam transmitidos integralmente para o setor real. Numa economia

⁽²⁾ Senna, José J. *A mão visível: problemas e controvérsias da política econômica brasileira*. Rio de Janeiro, IBMEC, 1983. 246p.

⁽³⁾ Contador, Cláudio R. Indexação: a experiência de duas décadas. *Conjuntura Econômica*, v.37, n.2, jun. 1983, p. 93-100.

desindexada o aumento na liquidez, por exemplo, elevaria a demanda de determinados bens, modificando os preços relativos a seu favor, e promoveria a transferência de recursos para a sua produção. Essa modificação no setor real, realocação dos fatores e aumento na oferta daqueles bens, indicaria o ajuste da economia à nova situação de liquidez. É nesse ponto que se centram os argumentos contra a indexação. Segundo seus críticos, a rigidez dos preços relativos não permitiria o ajuste da economia às novas condições de mercado, e se constituiria num importante fator de tensão inflacionária.

A experiência brasileira indica que a indexação teria efeitos estáticos e dinâmicos, positivos sobre o setor real, bem como na modernização do setor monetário. As autoridades econômicas acreditavam que a elevação de preços verificada em 1964 traduzia uma inflação corretiva, que realinharia os preços que tinham estado sob controle no período anterior. Uma vez restabelecido o equilíbrio, a indexação se encarregaria de manter os preços relativos de equilíbrio. Este era o pretendido efeito estático sobre o setor real. Os efeitos dinâmicos sobre o setor real seriam obtidos na forma do aumento no investimento líquido, através do aumento na poupança voluntária estimulado pela elevação da taxa real de juros. O setor monetário, ou financeiro, sofreria profundas modificações. A correção monetária e a reforma do sistema financeiro permitiram a expansão e maior eficácia da intermediação financeira, a criação de novos ativos financeiros e a modificação na composição financeira da economia, aumentando a participação dos ativos indexados em detrimento dos não indexados ⁽⁴⁾.

Os critérios de determinação do valor mensal das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTNs), cujas variações correspondem ao índice de correção monetária, mudaram bastante ao longo do tempo. Inicialmente estava baseado no Índice Geral de Preços no Atacado (IPA), considerando sua evolução passada e uma parcela das expectativas da inflação futura, sempre subestimada. Entre 1974 e 1979 foi adotado o conceito de acidentalidade para expurgar o cálculo do Índice Geral de Preços por Atacado, que neutralizava as elevações de preços decorrentes dos choques de oferta. A correção monetária, por se basear no IPA neste período, esteve sistematicamente abaixo da inflação. Em 1980, as autoridades mudaram a abordagem da correção monetária, adotando o critério da indexação monetária. Segundo esse esquema, a variação nos preços nominais deve ocorrer apenas em função das mudanças na liquidez, descontada a variação correspondente ao crescimento real do produto. Portanto, como para aquele ano foi previsto um crescimento econômico de 5% e uma expansão da base monetária de 50%, a correção monetária deveria ser de 45%. Este índice foi estabelecido no famoso pacote econômico do final de 1979. Entretanto, em dezembro de 1980 a base monetária havia crescido 70%, a inflação chegou aos 110% e o produto cresceu 8%.

Os resultados desastrosos da pré-fixação da correção monetária em 1980 levaram o Governo a corrigir esses índices novamente em função das taxas de inflação, de 1981 em diante. No final de 1982, pressionado pelo FMI, o Governo declarou que a política cambial em 1983 seria executada desvalorizando-se o cruzeiro, em cada mês, um ponto percentual acima dos preços internos, totalizando 12,7% ao ano. Ao mesmo tempo, a necessidade premente de financiar o déficit público pela colocação de títulos no mercado induzia as autoridades econômicas a declararem que os índices de correção monetária

⁽⁴⁾ op. cit. nota 3.

seriam iguais à taxa de inflação, no mesmo período. Entretanto, em fevereiro de 1983 o Governo promoveu mais uma maxidesvalorização cambial de 30%, e no mês seguinte, a Resolução nº 802 do Banco Central do Brasil estabeleceu que a correção cambial não poderia ultrapassar a variação acumulada do Índice Geral de Preços — Disponibilidade Interna (IGP—DI), em cada trimestre. Esta mesma Resolução estabeleceu a igualdade das variações trimestrais entre a correção monetária e o IGP—DI e deflagrou a discussão em torno da indexação da economia brasileira, pois amarrava os principais preços internos aos preços externos.

Preocupado em neutralizar os efeitos da retirada de subsídios à agricultura, combustíveis e trigo sobre os índices de preços, o Governo divulgou em junho a Resolução nº 841 do Banco Central do Brasil, que estabelece a partir de julho de 1983 a variação da correção monetária baseada na variação do IGP—DI ajustado, ou seja, expurgado das elevações de preços causadas pela retirada dos subsídios e pelas acidentalidades, principalmente as de origem climática sobre os produtos primários. A correção monetária passa a ter como teto máximo de variação, a cada trimestre, a variação do IGP—DI pleno, isto é, não ajustado.

3 — UMA EVIDÊNCIA DA DESINDEXAÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA

O propósito desta seção é verificar até que ponto é verídica a afirmação de que a economia brasileira é fortemente indexada, sendo este o empecilho principal para o sucesso das políticas antiinflacionárias. Para tanto, comparou-se a evolução das seguintes variáveis, no período 1964-82: Índice Geral de Preços, Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, Salário Mínimo, Taxas de Câmbio e o Índice de Custo de Vida da Cidade de São Paulo. Este período foi escolhido porque, como foi observado na seção anterior, data de 1964 o estabelecimento da correção monetária no Brasil.

O Índice Geral de Preços (IGP) é a medida oficial da inflação no Brasil. Este índice é a média ponderada do Índice de Preços por Atacado (IPA), do Índice de Custo de Vida da Cidade do Rio de Janeiro (ICV—RJ) e do Índice da Construção Civil (ICC), também da Cidade do Rio de Janeiro, com pesos 6, 3 e 1, respectivamente.

A correção monetária, já comentada, mede a variação mensal do valor das ORTNs.

Os salários, também apontados como responsáveis pela inflação e pelo desemprego, pelo fato de estarem sendo reajustados por índices iguais ou superiores aos da inflação, terão sua evolução medida pela variação anual do salário mínimo médio, de cada ano. Com relação à taxa de câmbio será adotado o mesmo critério.

O Índice de Custo de Vida da Cidade de São Paulo reflete a variação do padrão de vida das classes de menor renda, considerando o consumo de bens e serviços essenciais, como alimentação, habitação, despesas pessoais, transporte e saúde.

Para se comparar a evolução desses índices foram calculados índices de paridade da correção monetária, do salário mínimo, da taxa de câmbio e do custo de vida, com relação ao IGP, através da seguinte fórmula:

$$IP_i = \left(\frac{1 + \Delta i}{1 + \Delta IGP} \right) \times 100$$

onde: IP = índice de paridade;
 Δ IGP = variação percentual acumulada do IGP;
 Δ i = variação percentual acumulada de i;
 i = correção monetária, salário mínimo, taxa de câmbio e custo de vida.

Os resultados são surpreendentes. Ao contrário do que se afirma, ou seja, que os índices analisados estão fortemente amarrados à inflação, verifica-se que a taxa de câmbio e a correção monetária sempre evoluíram a taxas inferiores às da inflação. Com o recrudescimento inflacionário, a partir de 1974, a distância entre essas variáveis aumentou consideravelmente. Os salários também foram sistematicamente reajustados por índices inferiores aos da inflação. O custo de vida, por outro lado, sempre evoluiu a taxas superiores às da inflação no período estudado, com exceção dos dois últimos anos (figura 1).

4 – INFLAÇÃO E PREÇOS RELATIVOS

O processo inflacionário provoca modificações nos preços relativos interseoriais e, também, dentro de um mesmo setor. Na agricultura, pelas suas peculiaridades na produção e na comercialização, os preços de seus produtos têm um comportamento instável durante as variações nos índices de preços. Essa instabilidade, entretanto, segue um padrão. No Brasil, observa-se que a taxa média de inflação é maior na agricultura do que na indústria quando a inflação está crescendo, e o inverso quando está decrescendo. Pelas características competitivas do setor, os preços se ajustam rapidamente às condições de oferta e demanda. Dessa forma, a exacerbação da inflação é acompanhada pelos preços agrícolas⁽⁵⁾.

No período analisado, a inflação pode ser classificada em fases. De 1964 a 1968 a variação anual do IGP diminuiu de 90,81% para 24,20%. Na etapa seguinte, que vai até 1973, as taxas anuais de inflação estiveram relativamente estáveis em torno de 20%. A partir de 1974 os preços vêm se elevando sistematicamente, atingindo o ponto máximo em 1981, quando a inflação foi de 109,89%. Apesar de um ligeiro recuo no ano seguinte, as perspectivas para 1983 são de uma taxa acima dos 150% (quadro 1).

Para avaliar os efeitos da inflação sobre os preços relativos decidiu-se comparar a evolução dos preços pagos e dos preços recebidos pelos agricultores com o IGP. Utilizam-se o Índice de Preços Recebidos pelos Agricultores (IPRA) e o Índice de Preços Pagos pelos Agricultores (IPPA), referentes ao Estado de São Paulo, calculados pelo Instituto de Economia Agrícola (IEA).

⁽⁵⁾ Sayad, J. *Rural credit and real rates of interest*. São Paulo, IPE/USP, 1981. 59p. (Trabalho para discussão interna, 1418)

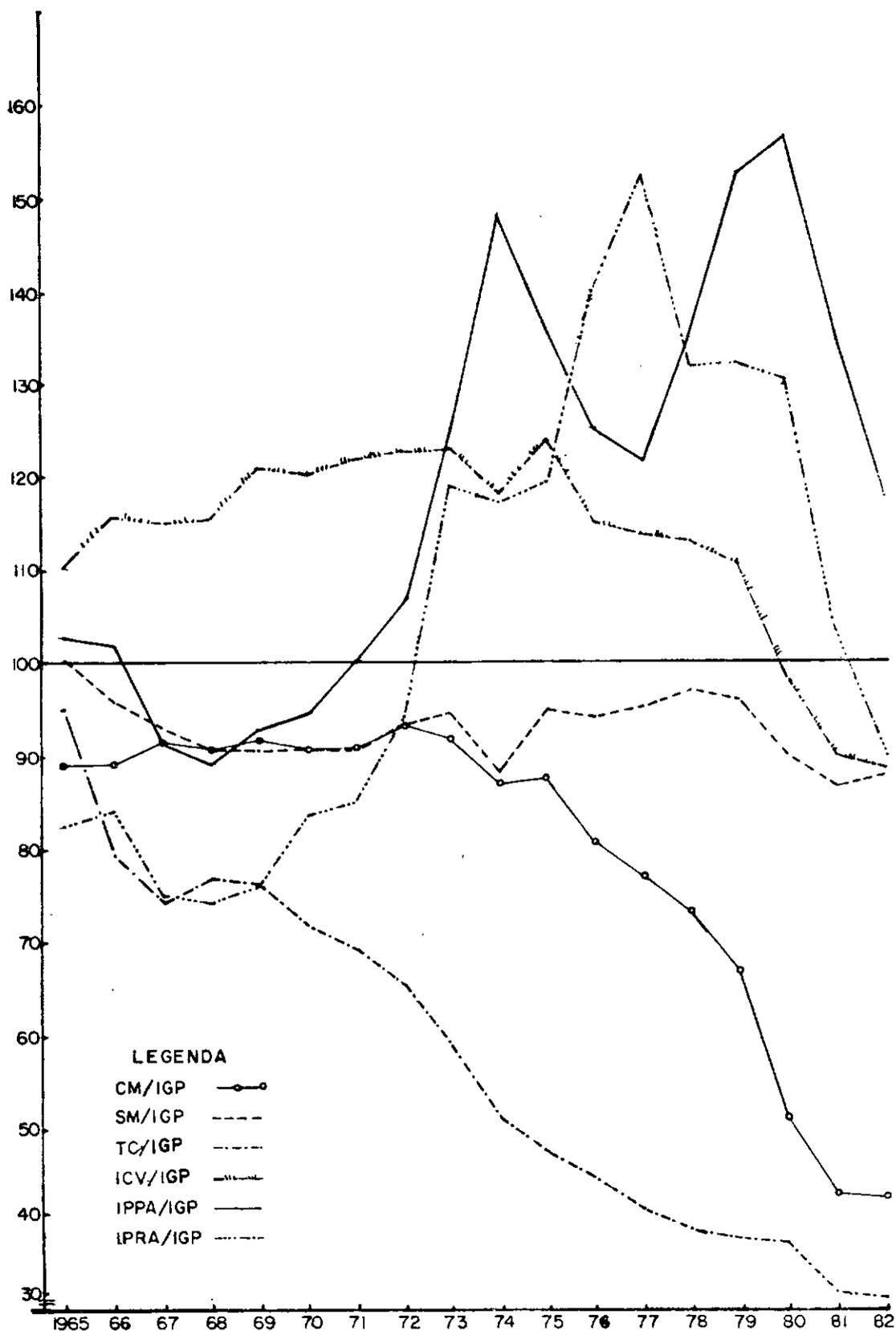


FIGURA 1. - Evolução dos Índices de Paridade da Correção Monetária (CM), Salário Mínimo (SM), Taxa de Câmbio (TC), Custo de Vida (ICV), Preços Pagos (IPPA) e Recebidos pelos Agricultores (IPRA), 1965-82.



QUADRO 1. - Variação Anual de Alguns Índices Econômicos, 1964-82

(em porcentagem)

Ano	IGP (1)	ORTN (2)	Salário mínimo	Taxa de câmbio	IPRA (3)	IPPA (4)	ICV (5)
1964	90,81		84,00	44,94	101,87	79,23	84,05
1965	57,10	40,40	60,87	48,80	29,86	61,73	73,29
1966	38,48	48,75	30,50	17,18	41,53	38,17	46,18
1967	28,57	32,44	25,30	20,12	14,74	15,32	27,38
1968	24,20	22,67	21,02	27,48	22,39	20,50	24,68
1969	20,37	21,77	19,75	19,96	24,48	25,26	25,68
1970	19,96	19,05	10,10	12,72	30,76	21,76	19,80
1971	20,34	20,20	20,37	15,21	22,53	27,95	21,90
1972	17,30	19,82	19,54	12,24	29,23	26,16	41,12
1973	14,91	13,75	16,97	3,23	45,79	33,99	15,17
1974	28,69	21,29	20,19	10,84	26,97	52,26	24,46
1975	27,88	29,66	38,05	19,69	29,92	17,89	29,89
1976	41,24	30,11	39,76	31,33	66,90	29,10	35,35
1977	42,65	36,14	44,08	32,52	54,53	39,67	40,41
1978	38,70	31,95	41,78	27,76	19,64	52,83	38,30
1979	53,93	40,11	52,26	49,11	54,78	74,09	49,67
1980	100,23	54,00	87,52	95,64	98,43	105,71	78,05
1981	109,89	73,28	102,91	76,66	67,76	80,90	95,65
1982	95,44	93,08	98,85	92,61	68,37	70,83	89,58

(1) Índice Geral de Preços.

(2) Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional.

(3) Índice de Preços Recebidos pelos Agricultores no Estado de São Paulo.

(4) Índice de Preços Pagos pelos Agricultores no Estado de São Paulo.

(5) Índice do Custo de Vida na Cidade de São Paulo.

Fontes: Conjuntura Econômica, Instituto de Economia Agrícola (IEA) e Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas.

A observação do índice de paridade do IPRA com relação à inflação indica que o setor agrícola teve seus preços bastante alterados, em relação aos outros setores. Até 1972 os preços recebidos estiveram abaixo da inflação, e daí em diante a remuneração do setor agrícola elevou-se consideravelmente, em termos relativos, tornando a reduzir-se apenas no final do período. O índice de paridade dos preços pagos esteve abaixo da linha de inflação apenas no período 1966-71. A partir desse último ano as despesas do setor agrícola mantiveram-se substancialmente mais elevadas do que o nível geral de preços. O índice de paridade do custo de vida aqui utilizado como referência, que expressa os preços pagos pelos trabalhadores, indicou que os assalariados não se beneficiaram dos reduzidos preços recebidos pelos produtores agrícolas. Apenas a partir de 1979 há indicações de que isso possa ter sucedido.

Adicionalmente, foi estabelecido o índice de paridade dos preços pagos pelo setor agrícola em relação aos preços recebidos pelos agricultores. Esse índice não pode ser interpretado como um índice de relações de troca, porque o índice de preços pagos inclui insumos adquiridos dentro do setor agrícola. Não obstante, serve como indicação de que os preços recebidos dos produtos agrícolas evoluíram relativamente menos do que os preços pagos (figura 2). É interessante observar que entre 1976 e 1978 a situação se inverteu, mas a partir de um fato episódico, qual seja, a geada de 1975 que causou sensível elevação nos preços do café, não significando que a situação dos agricultores tenha melhorado nesse período.

5 – CONCLUSÕES

Os aspectos discutidos e as análises realizadas sugerem três tipos de conclusões. A primeira é que a discussão a respeito da indexação da economia brasileira, apontada como a principal responsável pelos atuais níveis de inflação, é, no mínimo, apressada. A história do processo de implantação da correção monetária e da política cambial mostra que nunca foi propósito do Governo fazer com que essas variáveis acompanhassem de perto o nível geral de preços. Apenas muito recentemente, e num certo período de tempo, através da Resolução nº 802, já discutida, foi formalmente estabelecido o vínculo pleno entre o IGP, a correção monetária e cambial. Três meses depois uma nova Resolução, a de nº 841, estabelecia o expurgo do IGP para efeito do cálculo dos índices de correção monetária, enquanto a política cambial continuaria sendo executada com base no IGP pleno.

A segunda conclusão, de natureza empírica, surge da análise dos dados. Estes demonstraram que a economia brasileira não esteve fortemente indexada e, ao contrário do que se crê, quando a inflação se eleva, a relação entre correção monetária, taxa de câmbio e o IGP tende a ficar cada vez mais frágil. Os salários, não obstante acompanhassem o nível geral de preços, foram sistematicamente reajustados abaixo da inflação, implicando substanciais perdas reais. Esse fato deveria ser levado em consideração ao se propor a desindexação da economia como forma de combater a inflação.

Pode-se também concluir que os preços relativos dos produtos agrícolas, com referência aos outros setores, são fortemente influenciados pelas taxas inflacionárias. De modo geral, a agricultura foi afetada negativamente pelo processo inflacionário, pois os preços recebidos pelos produtores estiveram sempre abaixo dos preços pagos pelo setor.

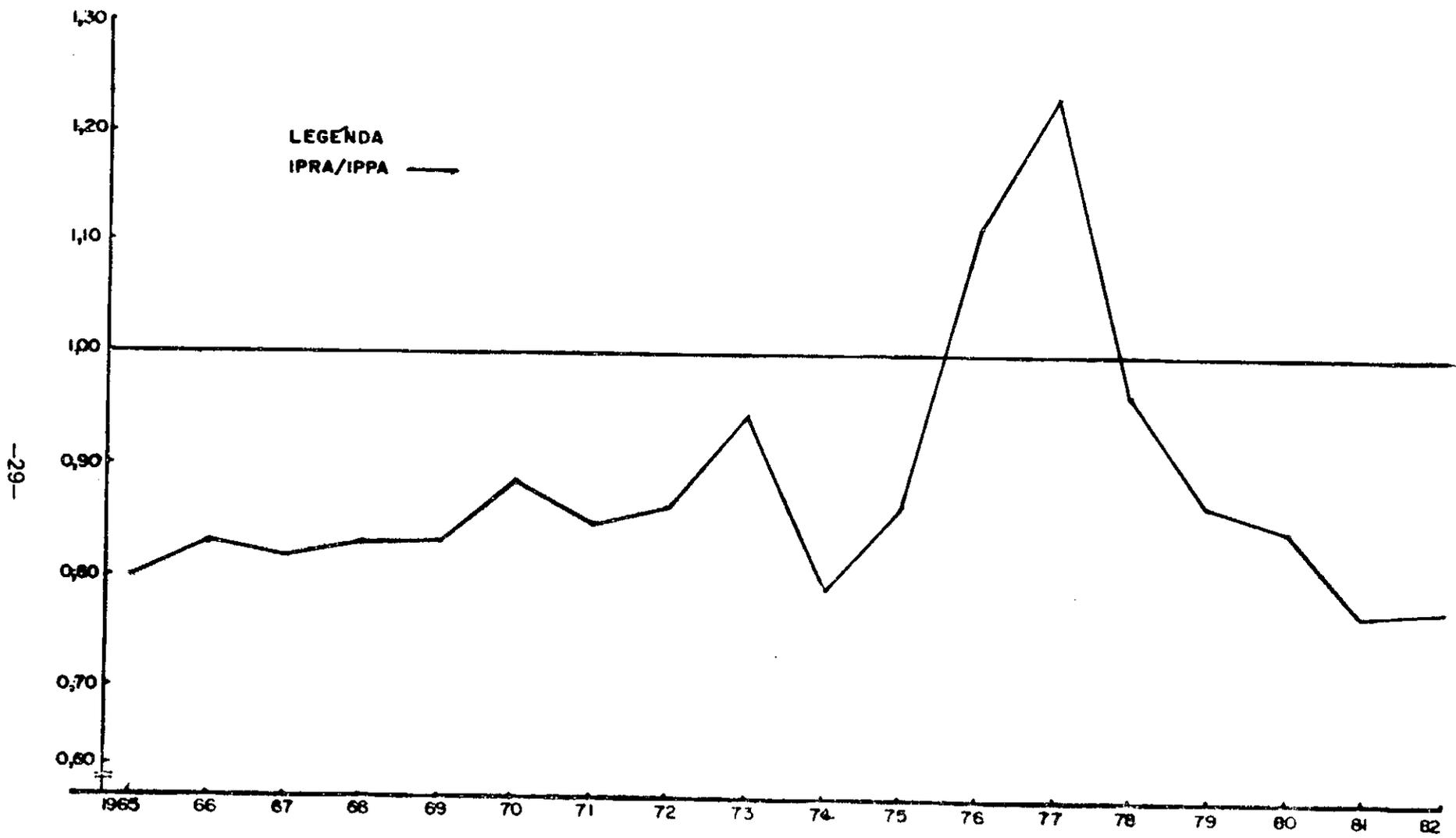


FIGURA 2. - Evolução do Índice de Paridade dos Preços Pagos pelos Agricultores em Relação aos Preços Recebidos.

Finalmente, resta lamentar a política econômica que o Governo vem adotando para combater a inflação e gerar novos empregos. O Decreto-Lei nº 2.045, de 13/07/83, desindexará os salários durante dois anos, reduzindo os reajustes a 80% do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). Essa medida estabelece uma sensível redução no poder de compra dos trabalhadores e poderá não ter efeitos substanciais diretos sobre a taxa de inflação, mas deverá provocar um sensível estreitamento do mercado interno, agravando ainda mais a recessão e o desemprego.