

Macroeconomia

Pressões no curto prazo

Rogério Mori*

UMA DAS características que tem permeado o quadro inflacionário dos últimos meses tem sido a reversão do comportamento dos preços dos alimentos ante o verificado em 2005 e boa parte do ano passado. De fato, o grupo alimentação e bebidas do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, que vinha registrando variações negativas de maneira quase sistemática ao longo do primeiro semestre de 2006, reverteu seu comportamento e passou a registrar variações positivas desde junho do ano passado. Com isso, as variações acumuladas em 12 meses passaram para o campo positivo em setembro de 2006 e o resultado acumulado do ano ficou em 1,23%, sendo um dos principais responsáveis pela pequena variação do IPCA, que ficou abaixo da meta.

Em certo sentido, esse efeito no varejo já podia ser antecipado em face do comportamento dos preços agrícolas no atacado. Segundo a FGV, o Índice de Preços no Atacado (IPA) de produtos agrícolas registrou variações mensais negativas até maio do ano passado, passando para o campo positivo desde então. Esse movimento condicionou as variações acumuladas em 12 meses do índice, que passaram a ser positivas em setembro. O índice fechou o ano com variação acumulada de 6,92%, representando um claro contraste com os -6,32% verificados em 2005.

De um lado, essas parecem ser notícias favoráveis para o setor agrícola, que vivenciou um virtual “derretimento” de preços ao longo de 2005 e em parte do ano passado. Grande parte desse fenômeno foi condicionada pela apreciação do real frente ao dólar observada desde 2003. Tal

fato contribuiu para a queda dos preços agrícolas, que se mostrou mais acentuada que a verificada nos preços industriais no mesmo período. Com a estabilização da cotação da moeda norte-americana no patamar situado entre R\$ 2,10 e R\$ 2,15 nos últimos meses, era razoável supor que o efeito da apreciação cambial sobre os preços agrícolas se esgotasse em algum momento. Aparentemente, esse fenômeno ocorreu na virada do primeiro para o segundo semestre do ano passado. Nesse sentido, apenas com novas apreciações cambiais esse efeito poderia ocorrer novamente daqui por diante (hipótese que não deve ser inteiramente descartada ante o ocorrido no início do ano com o rompimento do piso de R\$ 2,10).

Dessa forma, na ausência de maiores oscilações na taxa de câmbio e de alterações significativas nos preços internacionais, os preços agrícolas devem seguir seu padrão tradicional verificado ao longo do ano, algo que parece estar se verificando no início de 2007.

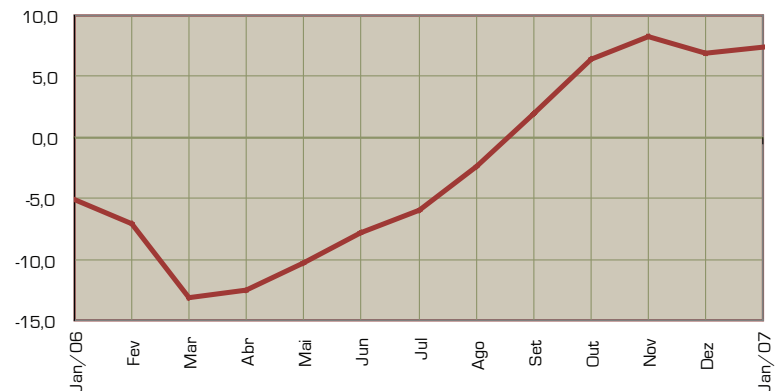
O outro lado dessa história remete, pelo menos no curto prazo, a um maior conservadorismo da parte do Banco Central (BC) no que tange à condução da política monetária. Nesse sentido, as pressões de preços verificadas no final do ano passado e início de 2007 levaram a um maior conservadorismo do Comitê de Política Monetária (Copom) nas últimas decisões acerca da meta da taxa básica de juros – Selic. Tudo indica que esse quadro não deve ser revertido nas próximas reuniões

e a taxa de juros deve prosseguir um lento ritmo de queda. Nesse contexto, é de se esperar que as taxas de juros na ponta do empréstimo também caiam de forma moderada nos próximos meses, o que fará com que os custos de financiamento à produção se mantenham relativamente elevados pelo menos ao longo do primeiro semestre de 2007. Com isso, o crescimento econômico do ano deverá permanecer abaixo das expectativas atuais de mercado, de 3,50%.

A questão relevante, no entanto, é se as pressões inflacionárias recentes permanecerão no médio prazo. Nesse aspecto, as maiores indicações são de que, afora alguma turbulência externa, o cenário inflacionário para o ano deverá ser relativamente tranquilo. As projeções de mercado já apontam para uma variação do IPCA inferior a 4% neste ano.

Curiosamente, esse quadro sancionaria maiores reduções da taxa básica de juros por parte do Banco Central. No entanto, este se mostra reticente e preocupado com uma potencial evolução da demanda incompatível com o ritmo de expansão da oferta agregada no País sem que ocorra a formação de pressões inflacionárias significativas. Sob essa ótica, o BC poderia estar perdendo uma grande oportunidade de um movimento mais ousado em termos de política monetária, algo que poderá ser lamentado mais adiante. ■

Índice de preços no atacado – produtos agrícolas (var. % acum. 12 meses)



Fonte: IBGE. Elaboração: FGV-EESP/Cemap

* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP