

Demanda e oferta nos planos econômicos

CLAUDIO SEIJI SATO*

This note studies the supply conditions and the demand behavior in the first months of the Cruzado, Collor and Real plans. The main conclusion is that, independently upon the real interests, consumption presents a similar qualitatively pattern. Hence, as it seems unavoidable an increase in consumption in the first months, economic policy makers should previously create supply conditions before the implementation of plans. In this point of view, the Real Plan was the one which presented the best supply conditions relatively to Cruzado and Collor plans.

1. INTRODUÇÃO



O objetivo desta nota é comparar as condições de oferta e o comportamento da demanda dos planos Cruzado, Collor e Real em seus primeiros meses, e está dividida em quatro seções. A seção 2 destina-se a descrever o comportamento da demanda, com base nos dados da FCESP (Federação do Comércio do Estado de São Paulo), nos meses imediatamente posteriores à implementação dos planos de estabilização. Na seção três são feitas algumas considerações em relação ao efeito das taxas de juros reais no consumo. A comparação das condições de oferta entre os planos é o objetivo da quarta seção. A última seção destina-se às observações e conclusões finais.

2. VAREJO E PLANOS CRUZADO, COLLOR E REAL

Dois fatores são freqüentemente citados para explicar um esperado aumento do consumo logo nos primeiros meses de implementação de planos econômicos que derrubam abruptamente as taxas de inflação. O primeiro é o aumento do poder

* Do Instituto Sul-Norte, São Paulo, e da CEPAL — Comissão Econômica para a América Latina, Brasília.

TABELA 1
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO VAREJISTA DE SÃO PAULO
 Variação mensal em %. Valores dessazonalizados.

Mês	Duráveis			Semiduráveis			Não duráveis			Veículos/Construção		
	Cruzado	Collor	Real	Cruzado	Collor	Real	Cruzado	Collor	Real	Cruzado	Collor	Real
1º	16,2	8,2	2,6	31,4	22,4	17,4	0,0	0,2	-3,5	22,0	4,2	-9,5
2º	4,1	15,7	19,3	9,2	15,6	31,9	7,9	-1,3	4,4	0,2	31,7	23,3
Média	10,0	11,9	10,6	19,8	19,0	24,4	3,9	-0,6	0,4	10,6	17,1	5,6
3º	-3,3	-11,1	2,6	-3,8	-13,5	4,6	-9,1	0,4	15,5	-1,5	-15,4	-14,6
4º	5,8	-7,3	-	7,0	-4,3	-	6,6	-11,8	-	2,9	-11,4	-
5º	-8,9	11,5	-	-0,1	8,8	-	-2,0	9,5	-	19,6	19,1	-
6º	9,6	-1,7	-	1,2	-2,9	-	2,2	-0,5	-	22,7	-2,1	-
Média	0,5	-2,5	-	1,0	-3,3	-	-0,7	-0,9	-	0,0	-3,3	-

Nota: Cruzado, de abril a setembro de 1986; Collor, de abril a setembro de 1990; e Real, de julho a setembro de 1994.

Fonte: FCESP.

aquisitivo dos assalariados que não conseguiam indexar seus rendimentos e perdiam com o imposto inflacionário. O segundo fator é o desvio das aplicações financeiras, dada a “ilusão monetária” de que os ganhos caíram com a queda nominal nas taxas de juros, para o consumo.

O que se pode observar na Tabela 1 é que existe um comportamento muito parecido nos dois primeiros meses dos planos de estabilização. Na média dos dois primeiros meses, houve um crescimento de 10,0% no Plano Cruzado, 11,9% no Plano Collor e 10,6% no Plano Real.

No Cruzado, quem liderou o crescimento nas vendas nos dois primeiros meses após a implementação do plano foi o setor de duráveis (19,8%), seguido de veículos e construção (10,6%), não duráveis (3,9%) e semiduráveis (3,5%). No Plano Collor foi o setor de semiduráveis (24,8%) que mais cresceu, seguido de duráveis (19,0%), veículos e construção (17,1%) e não duráveis (-0,6%). O setor de duráveis (24,4%), seguido por semiduráveis (12,6%), veículos e construção (5,6%) e não duráveis (0,4%), foi o que mais cresceu no Plano Real.

Tomando-se a média simples das taxas de crescimento dos setores nos dois primeiros meses dos planos Cruzado, Collor e Real, o que se pode observar é que os duráveis (21,1%) são os principais responsáveis pelo aumento do consumo, seguidos por semiduráveis (13,6%), veículos e construção (11,1%) e não duráveis (1,2%).

Após esse crescimento do consumo, o que se observa nos meses seguintes dos planos Cruzado e Collor é uma queda nas taxas de consumo. Do terceiro ao sexto mês após a implementação dos planos a taxa de crescimento para o comércio geral variou entre -2,5% e 0,5%, para duráveis entre -3,3% e 1,0%, para semiduráveis entre 5,1% e 2,1%, para não duráveis entre -0,9% e -0,7% e para veículos e construção entre -3,3% e 0,0%.

3. CONSUMO E TAXA DE JUROS REAIS

Em todos os planos econômicos estudados acima, os quais derrubaram abruptamente as taxas de inflação, houve um padrão de crescimento do consumo quantitativamente muito semelhante. Em todos eles, o setor de bens duráveis cresceu a uma taxa média, nos dois primeiros meses, em torno dos 20%, sendo que no Real essa taxa chegou perto dos 25%.

Se observarmos o comportamento das taxas de juros reais praticadas nos primeiros meses dos planos, vamos verificar que existe uma diferença entre os planos Cruzado, Collor e Real (v. Tabela 2). Ou seja, com base nos dados analisados na presente nota, observa-se que, independentemente da política de taxa de juros praticada nos primeiros meses dos planos Cruzado, Collor e Real, o consumo cresce.

A pergunta que fica é: a taxa de juro real alta é um instrumento eficiente de inibição do consumo nos primeiros meses dos planos de estabilização que derrubam abruptamente as taxas de inflação?

Primeiro é preciso diferenciar dois tipos de consumidores-alvos que a taxa de juros alta pretende acertar. Um deles é o detentor de aplicações financeiras e poupança, que, seduzido por um rendimento real maior, tenderia a deixar seus ativos onde estão, ou seja, nos bancos e não no comércio. Outro é o consumidor que compra a crediário, que pensaria duas vezes em adquirir um produto que embutisse juros reais altos.

TABELA 2
Taxa de juros real de títulos públicos federais
nos primeiros meses após os planos econômicos

Em % — deflator IGP-DI

Mês	Cruzado	Collor	Real
1º	1,38	-5,42	2,37
2º	0,80	-3,08	1,69
3º	0,84	-2,03	2,02
4º	0,96	0,74	-

Nota: Cruzado de abril a julho de 1986; Collor, de abril a julho de 1990; e Real, de julho a setembro de 1994.

Fontes: Banco Central e Fundação Getúlio Vargas.

Em relação ao primeiro tipo de consumidor, o aumento da taxa de juros real, se de um lado inibe a saída de aplicações financeiras para o consumo, de outro cria o chamado efeito renda, que poderá ter um impacto num futuro próximo. Além disso, a maior parte das aplicações financeiras e poupanças pertence a grandes aplicadores, pessoa física e jurídica, que dificilmente mudariam seus hábitos de consumo repentinamente, dada a sua baixa elasticidade-renda.

Quanto aos que compram pelo crediário, que são os grandes responsáveis pelo crescimento do consumo dos bens duráveis e semiduráveis, a taxa de juros real dos crediários não é uma variável-chave na decisão de comprar ou não a prazo (se não fosse assim, como explicar um aumento médio de 24% nos dois primeiros meses do Real nas consultas ao SPC, quando os juros reais de crediário passavam dos 10% ao mês?) nos períodos pós-estabilização. Na verdade, o que é decisivo, para esse consumidor, é o conhecimento de quanto do salário será comprometido pelas prestações nos próximos meses, e tal planejamento fica muito menos incerto com taxas de inflação baixas.

Portanto, a nosso ver, uma política de taxas de juros altas não é um instrumento eficiente para conter a demanda nos casos acima.

Além dessas observações, é preciso lembrar que as taxas de juros reais têm impacto negativo sobre o crescimento da dívida pública, que pode gerar expectativas também negativas sobre a credibilidade do plano, além de aumentar os custos financeiros das empresas.

4. OFERTA

Como vimos, taxa de juros real alta não é suficiente para conter um inevitável aumento de consumo nos primeiros meses dos planos de estabilização que derrubam abruptamente as taxas de inflação. Na verdade, uma condição necessária para o sucesso desses planos está relacionada à oferta, ou seja, a economia deve ter condições de atender a um eventual aumento do consumo nos meses seguintes.

A Tabela 3 faz uma comparação entre os planos Cruzado, Collor e Real. O que se observa é que existem no Plano Real condições muito melhores, em relação ao potencial de aumento da oferta, do que nos outros dois planos. A utilização da capacidade em agosto de 1994 (76,8%) ainda está abaixo daquela no período do Cruzado (80,2%),

apesar de existirem setores que estão operando no Real com praticamente toda a capacidade (automobilístico e papel, por exemplo).

Na área de oferta de alimentos, que geralmente têm grande peso sobre os índices de preços, o Plano Real colheu safra recorde (76 milhões de toneladas), cerca de 29% e 43% superior, respectivamente, à do Plano Collor (59 milhões de toneladas) e à do cruzado Cruzado (53 milhões de toneladas).

TABELA 3
Capacidade de oferta da economia nos planos Cruzado, Collor e Real

	Utiliz. capac. produtiva — % dessazonalizados	Safra agrícola — em milhões de toneladas	Reservas internacionais — em US\$ bilhões	Alíquota importação média %
Cruzado	80,2 (1)	53	7	51
Collor	66,5 (2)	59	10	32
Real	76,8 (3)	76	43 (4)	14

(1) Média de abril a junho de 1986, (2) média de abril a junho de 1990, (3) agosto de 1994, (4) acumulado até junho de 1994.

Fontes: Banco Central, FIESP, IBGE e Ministério da Fazenda.

Em relação ao setor externo, as reservas internacionais no Plano Real são cerca de quatro a seis vezes maiores do que aquelas existentes no ano dos planos Collor e Cruzado. As facilidades de importação no Plano Real também são muito maiores em relação aos outros planos. Enquanto que nos planos Cruzado e Collor as alíquotas médias de importação eram de 51% e 32%, atualmente são de 14%.

5. CONCLUSÃO

Como se pôde observar, independentemente da política de taxa de juros adotada nos períodos imediatamente posteriores à implantação aos planos que reduzem rapidamente as taxas de inflação, existe um “padrão” de crescimento do consumo, puxado principalmente pelos bens duráveis e semiduráveis. Ou, ainda, é praticamente inevitável um aumento do consumo nos primeiros meses dos planos.

Portanto, a conclusão desta nota é que, mais importante que a preocupação com o lado da demanda, é a atenção que os formuladores de política econômica, em planos que prevêem uma queda abrupta da inflação nos meses imediatamente seguintes à implementação dos planos, devem dedicar à criação antecipada de condições de oferta.

Desse ponto de vista, o que se pôde observar através dos dados apresentados é que o Plano Real foi aquele que apresentou as melhores condições de oferta relativamente aos planos Cruzado e Collor.