

Preços Administrados e Política Monetária*

Nos últimos anos, os preços administrados por contrato ou monitorados têm apresentado taxas de variação bem mais elevadas que os chamados preços livres, pressionando o índice de inflação que baliza o regime de metas para inflação (IPCA). A inflação medida pelo IPCA atingiu 33,0% entre janeiro de 1999, ano em que houve a flexibilização do câmbio e a adoção do regime de metas para a inflação, e outubro de 2002. Nesse mesmo período, os preços administrados apresentaram um crescimento de 61,2%.

Entende-se por preços administrados por contrato ou monitorados (doravante, preços administrados) aqueles preços cuja sensibilidade a fatores de oferta e demanda é menor, mas não necessariamente aqueles que são diretamente regulados pelo governo. Também são considerados preços administrados aqueles que, a despeito de estarem relacionados com oferta e demanda, dependem de autorização ou conhecimento prévio de algum órgão do poder público. O conjunto dos itens com preços administrados inclui impostos e taxas (IPVA, IPTU e taxa de água e esgoto), serviços de utilidade pública cujas tarifas são reguladas ou autorizadas pelo poder público por meio de agências reguladoras ou fiscalizadoras (telefonia, energia elétrica, planos de saúde, pedágio), derivados de petróleo cujo mercado está em processo de liberalização, mas tem como virtual formadora de preço uma empresa estatal, e itens cujos preços podem ser considerados virtualmente livres (álcool e passagens aéreas).

O aumento dos preços administrados acima dos preços livres, à primeira vista, pode ser creditado a uma recomposição dos preços frente a uma queda nos preços relativos desses itens para períodos anteriores. Entretanto, quando se utiliza uma amostra maior, a partir de janeiro de 1995, os resultados obtidos também indicam um maior crescimento dos preços administrados, como pode ser visto no quadro abaixo, que mostra as variações dos principais componentes dos preços administrados entre 1995 e outubro de 2002.

Evolução dos principais preços administrados			
Itens	1995-1998	1999-2002*	1995-2002*
IPCA	43,46	32,98	90,78
Administrados	88,00	61,19	203,04
Ônibus urbano	97,82	53,23	203,12
Gasolina	51,50	113,30	223,14
Energia elétrica residencial	89,60	86,77	254,11
Empregado doméstico	85,70	40,94	161,73
Telefone fixo	309,66	48,83	509,70
Plano de saúde	126,63	27,46	188,85
Taxa de água e esgoto	84,45	45,95	169,21
Gás de bujão	121,24	149,67	452,37

Fonte: IBGE

* Até outubro/02

* Para uma análise mais detalhada do assunto, ver Figueiredo e Ferreira (2002), "Preços Administrados e a Inflação no Brasil". Working Paper Series, Banco Central do Brasil, nº 59.

Diversos fatores foram responsáveis pela trajetória da inflação dos preços administrados nesse período. Em primeiro lugar, um fator relevante é o processo de realinhamento de tarifas e eliminação de subsídios cruzados nos setores que sofreram privatização, como telefonia e energia elétrica.

Em segundo lugar, o crescimento do preço do petróleo no mercado internacional e a desvalorização cambial tiveram papel importante no comportamento dos preços dos derivados de petróleo. Gasolina, gás de bujão (gás liquefeito de petróleo), óleo diesel e óleo combustível representam em conjunto cerca de 5,7% do IPCA (outubro/2002), o que equivale a 20,6% dos preços administrados. Além disso, alterações nos preços desses itens têm influência indireta sobre outros preços administrados como transportes e energia elétrica.

Em terceiro lugar, a desvalorização cambial resultou em um crescimento maior dos índices gerais de preços, em comparação ao crescimento dos índices ao consumidor, o que fez com que os preços administrados cujos contratos estão indexados aos índices gerais apresentassem um crescimento maior que o dos preços livres. Além disso, o impacto de alterações na taxa de câmbio sobre os preços administrados tende a ser diferente do impacto sobre os preços livres, tanto em termos de magnitude quanto em termos de defasagem. Com relação à magnitude, dada a menor elasticidade-preço da demanda, o repasse ao preço administrado tende a ser maior que ao preço livre, mesmo que o câmbio tenha influência semelhante na estrutura de custos dos dois grupos de bens. No caso da defasagem de repasse para os preços administrados, essa dependerá dos contratos que, no caso da energia elétrica ou da telefonia, não poderá ser inferior a um ano. No caso dos derivados de petróleo, pela metodologia utilizada no início de 2002, pode-se ter recomposição dos preços devido a alterações no câmbio dentro do próprio mês.

Em quarto lugar, deve-se mencionar o forte componente inercial dos preços administrados, responsável por um maior grau de persistência desses preços *vis-à-vis* os preços livres durante o processo de desinflação e diante da ocorrência de choques. Como apontam Bogdanski, Freitas, Goldfajn e Tombini (2001)¹, boa parte dos preços administrados no Brasil tem caráter eminentemente inercial porque seus reajustes são regidos por contratos que estão atrelados ao comportamento passado de índices gerais de preços. Dessa forma, tais preços tendem a apresentar um certo grau de persistência, que fica mais evidente quando se está em um processo de desinflação como o que ocorreu com o Brasil entre 1995 e 1998.

É possível ilustrar melhor a influência de alguns fatores no comportamento dos preços administrados através da seguinte regressão entre a razão da inflação dos preços administrados e da inflação dos preços livres e alguns dos fatores acima descritos²:

$$\left(\frac{\Delta I_{adm}}{\Delta I_{liv}} \right)_t = -0,004 + 0,053\Delta e_{t-1} + 0,038\Delta e_{t-3} + 0,581\Delta igp_{t-5} + 0,021\Delta p_{t-1} + 0,021\Delta p_{t-2} + 0,020\Delta p_{t-3} + 0,026d_t + \varepsilon_t$$

(-1,998) (1,729) (1,937) (4,257) (2,169) (2,233) (2,068) (6,699)

$R^2 \rightarrow 0,774$ $R^2_{adj} \rightarrow 0,723$ $SER \rightarrow 0,006$ $DW \rightarrow 1,863$

onde:

$\frac{\Delta I_{adm}}{\Delta I_{liv}}$ = razão entre a variação mensal dos preços administrados e dos preços livres;

Δe = variação mensal da taxa de câmbio nominal;

Δigp = inflação mensal medida pelo IGP-DI;

Δp = variação mensal do preço internacional do petróleo;

d = *dummy* sazonal para o mês de julho, período que concentra os reajustes dos administrados³

\mathcal{E} = erro

Como se pode observar, todos os coeficientes apresentam os sinais esperados, ilustrando que os fatores propostos realmente contribuem para que as taxas de crescimento dos preços administrados sejam superiores às dos preços livres.

Dentre os fatores analisados, IGP-DI parece ser o de maior relevância para o comportamento da relação entre a inflação dos preços administrados e a inflação dos preços livres. Não somente trata-se do coeficiente mais significativo (exceto pelo coeficiente da *dummy*), como também o de maior magnitude. Mesmo somando-se os efeitos da taxa de câmbio ou do preço do petróleo nas diferentes defasagens (0,091 e 0,062, respectivamente), obtêm-se valores consideravelmente inferiores ao coeficiente do IGP-DI.

Uma vez identificadas as diferenças entre os comportamentos dos preços livres e dos preços administrados, pode-se analisar a resposta do Banco Central a essas diferenças. Para tanto, foi estimada a seguinte regra de Taylor, que relaciona a taxa de juros à inflação dos preços livres, à inflação dos preços administrados e à taxa de juros decidida no período anterior.⁴

$$i_t = 0,034 + 0,757i_{t-1} + (1-0,757)[0,636(liv_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + 0,498(adm_{t-1} - \pi_{t-1}^*)] + \varepsilon_t$$

$$\begin{matrix} (4,809) & (23,075) & & (2,262) & & (2,229) \\ R^2 \rightarrow & 0,962 & & R_{adj}^2 \rightarrow & 0,959 & & SER \rightarrow & 0,005 \end{matrix}$$

onde:

i = taxa de juros nominal (Selic)

liv = inflação dos preços livres acumulada nos últimos 12 meses

π^* = meta de inflação para os últimos 12 meses

adm = inflação dos preços administrados acumulada nos últimos 12 meses

Analisando os resultados encontrados, pode-se afirmar que a política monetária reage mais fortemente às variações dos preços livres do que às variações dos preços administrados. Entretanto, não se pode rejeitar a hipótese de que os coeficientes sejam iguais.

Poder-se-ia considerar que a reação à inflação dos preços administrados por meio de movimentos na taxa de juros não seria completamente eficaz, uma vez que esses preços apresentam menor sensibilidade às alterações de oferta e demanda. Entretanto, o Banco Central deve neutralizar os efeitos secundários dos choques dos preços administrados. Embora a Autoridade Monetária não deva reagir aos efeitos primários do choque, ela deve impedir a propagação de seus efeitos, uma vez que esses poderiam afetar o nível de preços da economia. Sendo assim, o choque dos preços administrados provoca a reação do Banco Central, na forma de uma elevação da taxa Selic, com o objetivo de inibir os efeitos secundários desse choque.

¹ Bogdanski, Joel, Paulo S. de Freitas, Ilan Goldfajn e Alexandre A. Tombini (2001), "Inflation Targeting in Brazil: Shocks, Backward-looking Prices and IMF Conditionality". *Working Paper Series*, Banco Central do Brasil, nº 24.

² As variações mensais mencionadas a seguir referem-se à diferença do log das variáveis. A amostra compreende o período entre abril de 1999 e junho de 2002.

³ De fato, os reajustes dos preços administrados, em sua maioria, ocorrem entre junho e agosto. A *dummy* em julho captaria esse efeito.

⁴ A regra de Taylor estimada acima não deve ser interpretada exatamente como uma função de reação do Banco Central. Para tanto, seria mais adequado utilizar a expectativa de inflação futura na regra de Taylor. Entretanto, as séries de expectativas e projeções de inflação, separadas por preços livres e preços administrados, são mais recentes, o que prejudica a estimação. Para uma análise da função de reação do Banco Central com base na inflação futura, ver Minella, André, Paulo S. de Freitas, Ilan Goldfajn e Marcelo K. Muinhos (2002), "Inflation Targeting in Brazil: Lessons and Challenges". *Working Paper Series*, Banco Central do Brasil, nº 53