

## Inflação e Popularidade

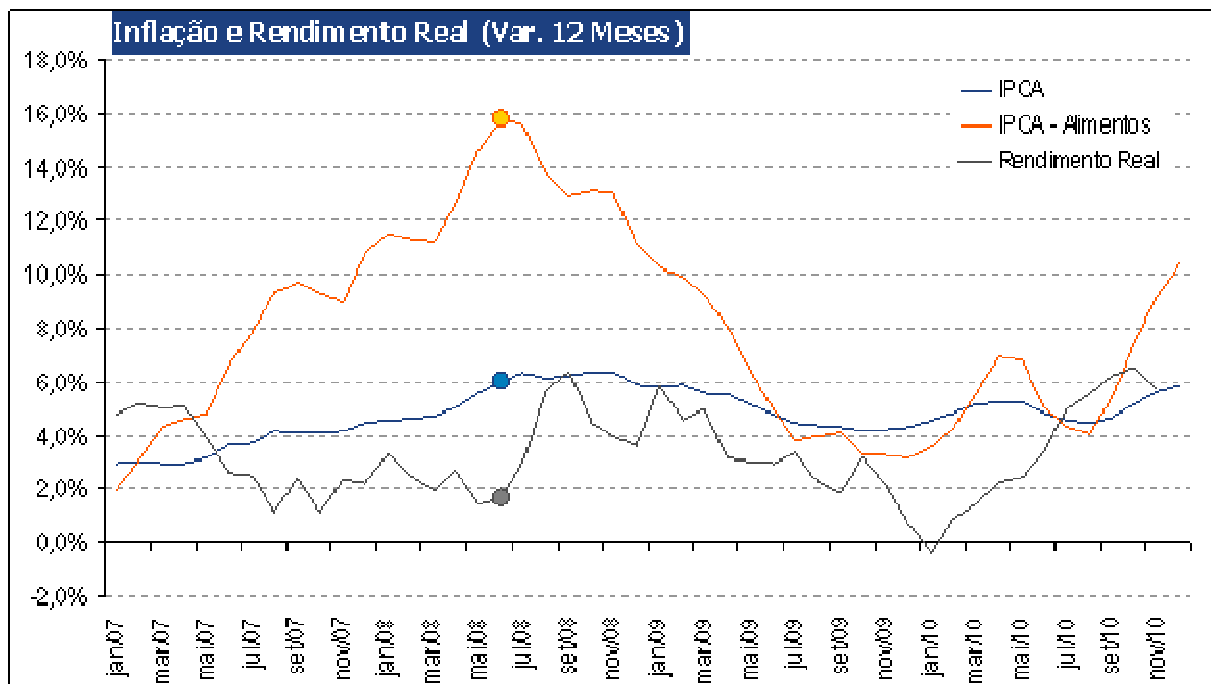
O primeiro estudo da MCM foi feito em junho 2008, com uma situação de aceleração da inflação sem crise. O estudo de 2009 retrata a questão do ambiente de crise e eu não acho útil pra esse momento. Usaram dummies para isolar efeitos de apagão (FHC), mensalão e carisma.

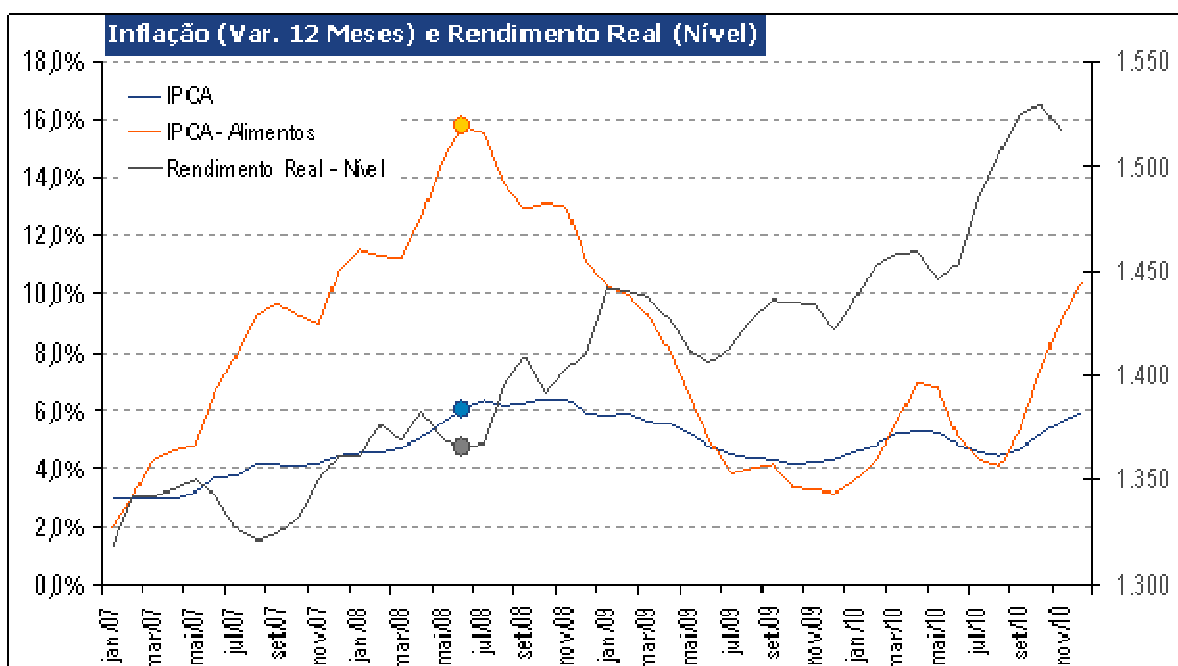
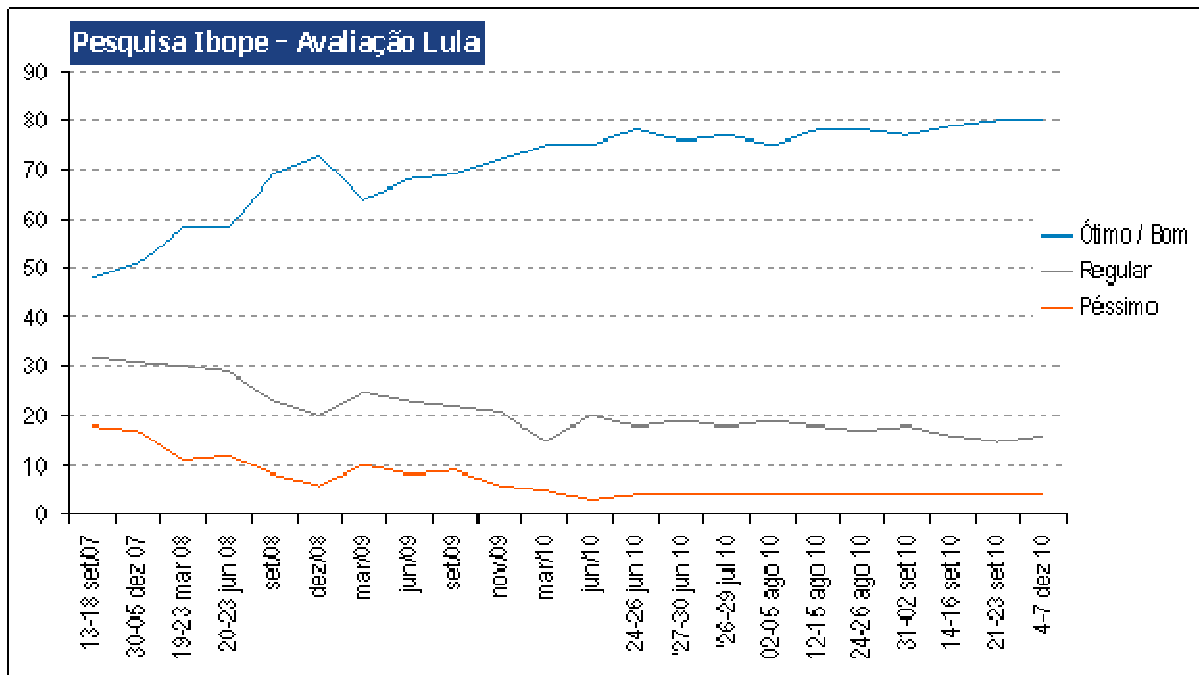
A MCM conclui o seguinte:

O valor dos coeficientes tem importância relativa (ver tabela). O importante a reter é que a popularidade do governo não é afetada diretamente pela inflação, mas pelo efeito dela sobre a renda nominal.

A variável estatisticamente relevante não é apenas a inflação, mas a diferença entre o aumento dos preços e a variação do salário nominal. Em outras palavras, é o impacto da inflação sobre a renda real que determina a relação negativa entre essa variável e a popularidade do governo. A relação é defasada em três períodos. Isto é, a queda do salário nominal somente afeta a popularidade três períodos adiante.

Marquei nos gráficos abaixo o momento do estudo da MCM. Ibope, Sensus e Datafolha não mostram piora na popularidade de Lula nesse período. Pelo contrário. A desaceleração do rendimento real (e da massa salarial) nos últimos dois meses ainda é muito discreta.





## Íntegra do estudo

### Inflação e a Popularidade do Governo Lula

"Farei qualquer coisa para não permitir que a inflação volte neste país, porque quando ela voltar, vai afetar é o bolso do povo pobre trabalhador", discursou o presidente Lula, comparando o combate à alta de preços a um remédio amargo porém necessário. "Estejam certos de que nós no governo faremos o sacrifício que tivermos que fazer para manter uma política fiscal responsável".

Palavras surpreendentes para quem contestou o Plano Real como fraude durante anos. Mas que não vacilou em manter a política econômica ortodoxa quando assumiu o poder contra a desconfiança e a pressão da maioria de seus

companheiros, por medo de que a volta da inflação inviabilizasse seu governo no nascedouro. Se algo aprendeu o presidente Lula, é que a estabilidade monetária tem sido a pedra angular da popularidade de seu governo.

Refrear a inflação sempre falou mais alto quando o Banco Central recomendou aumentar a taxa Selic para conter a demanda e barrar as pressões altistas dos preços. Mesmo contrariando correligionários e até seu próprio interesse em promover o “espetáculo do crescimento”, o presidente Lula bancou a decisão de apertar a política monetária em 2005. Na semana passada, voltou a manifestar o repúdio à inflação e aproveitou para preparar a opinião pública para a possibilidade do Copom aumentar novamente a taxa de juros.

Modelo econométrico desenvolvido pela **MCM Consultores** mostra que o presidente Lula tem razão em se preocupar com a inflação. O modelo relaciona a popularidade do governo desde Fernando Henrique ao crescimento econômico, à taxa de câmbio e à inflação. <sup>[1]</sup> Foram usadas variáveis *dummies* para isolar os efeitos do apagão elétrico no segundo mandato do presidente Fernando Henrique e do escândalo do “mensalão” no primeiro mandato do presidente Lula. Outra variável *dummy* foi aplicada ao governo Lula para avaliar a importância do carisma do presidente.

Isoladamente, o impacto da inflação sobre a avaliação do desempenho do governo não se mostrou significativo. A variável estatisticamente relevante não é apenas a inflação, mas a diferença entre o aumento dos preços e a variação do salário nominal. Em outras palavras, é o impacto da inflação sobre a renda real que determina a relação negativa entre essa variável e a popularidade do governo. A relação é defasada em três períodos. Isto é, a queda do salário nominal somente afeta a popularidade três períodos adiante.

O crescimento do PIB também se mostrou estatisticamente significativo para explicar a popularidade, com defasagem de dois períodos, mas não se detectou relação significativa entre a taxa de câmbio e a popularidade. O modelo indica que o “mensalão” afetou profundamente a popularidade do governo Lula, sacando quase 10 pontos percentuais de sua avaliação positiva, o mesmo ocorrendo com o “apagão”, que custou 18 pontos percentuais da popularidade média do segundo governo Fernando Henrique. Mostra também que o fator Lula - o seu carisma - tem impacto relativamente pequeno sobre a popularidade de seu governo.

A tabela abaixo mostra os coeficientes da regressão:

#### Popularidade e inflação\*

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Estatística t	Probabilidade
D_FHC_2	-18,03	2,34	-7,71	0,00
D_MENSALÃO	-9,89	3,98	-2,48	0,02
W(-3) -INF(-3)	0,54	0,16	3,33	0,00
Y(-2)	0,94	0,41	2,27	0,03
TX_CÂMBIO	-5,28	5,67	-0,93	0,36
D_LULA	1,75	2,33	0,75	0,46
C	35,55	2,16	16,48	0,00
R <sup>2</sup>	0,85			

(\*) D\_FHC\_2: *dummy* do segundo mandato de Fernando Henrique,  
D\_LULA: *dummy* do governo Lula;  
Y(-2): variação do PIB defasada em dois períodos;

<sup>[1]</sup> Para contornar as lacunas nas séries de popularidade do governo, utilizamos os dados do Datafolha, Ibope e Sensus. As lacunas foram preenchidas por uma série resultante da correlação entre os números dos três institutos.

D\_MENSALÃO: *dummy* do mensalão;

TX\_CÂMBIO: log da taxa de câmbio;

W(-3) -INF(-3): diferença entre a variação do salário nominal e da inflação.

*Nota:* Todas as variáveis são trimestrais.

O valor dos coeficientes tem importância relativa. O importante a reter é que a popularidade do governo não é afetada diretamente pela inflação, mas pelo efeito dela sobre a renda nominal.

Nesse sentido, não se pode afirmar que a recente escalada da inflação provocará danos à popularidade do governo Lula. Por enquanto, a economia aquecida tem facilitado o repasse da inflação aos salários. Além disso, é moderada a aceleração da inflação. De acordo com as projeções da **MCM**, a inflação em 2008 (IPCA) ficará apenas 0,9 ponto percentual acima da de 2007.

Por certo, deve-se considerar o efeito contracionista da inflação sobre a atividade econômica. Para manter a estabilidade, o Banco Central vem aumentando os juros, o que, em algum momento até o fim do ano, esfriará em alguma medida a economia. Aí, o repasse da inflação para os salários não será tão fácil. Mas não se deve esperar uma queda brusca na popularidade do governo, até porque a economia também não será bruscamente freada.

O que o modelo acima não capta mas o presidente Lula e a teoria econômica conhecem bem é que a inflação - caso não seja mantida sob controle em patamar baixo - pode sair do controle e aí sim ter um efeito devastador sobre a atividade econômica e a popularidade do governo. Basta ver o que ocorre na Argentina, às voltas com uma inflação que beira os 25% ao ano. A presidente Cristina Kirchner já sente na pele as consequências.