

1804

TEXTO PARA DISCUSSÃO

INFLAÇÃO E O PADRÃO DE CRESCIMENTO BRASILEIRO: CONSIDERAÇÕES A PARTIR DA DESAGREGAÇÃO DO IPCA

Thiago Sevilhano Martinez

INFLAÇÃO E O PADRÃO DE CRESCIMENTO BRASILEIRO: CONSIDERAÇÕES A PARTIR DA DESAGREGAÇÃO DO IPCA

Thiago Sevilhano Martinez*

* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Governo Federal

**Secretaria de Assuntos Estratégicos da
Presidência da República**
Ministro Wellington Moreira Franco



Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Marcelo Côrtes Neri

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Luiz Cezar Loureiro de Azeredo

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Renato Coelho Baumann das Neves

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Alexandre de Ávila Gomide

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas, Substituto

Claudio Roberto Amitrano

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Francisco de Assis Costa

Diretora de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Fernanda De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Rafael Guerreiro Osorio

Chefe de Gabinete

Sergei Suarez Dillon Soares

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2012

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

JEL: E31; E32.

SUMÁRIO

SINOPSE

1 INTRODUÇÃO	7
2 REGIME DE CRESCIMENTO E COMPOSIÇÃO DA INFLAÇÃO	8
3 PREÇOS DE ALIMENTOS E BEBIDAS.....	15
4 PREÇOS DE SERVIÇOS.....	18
5 PREÇOS DOS MONITORADOS	21
6 PREÇOS DE PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS.....	29
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	33
REFERÊNCIAS	36

SINOPSE

O texto discute a trajetória da inflação e sua relação com o crescimento econômico em anos recentes. É adotado um enfoque eminentemente descritivo, apontando por meio do Índice de Pressão sobre a Meta de Inflação (IPMI) quais foram os grupos de preços mais influentes sobre o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). O período de análise se estende de 2000 até junho de 2011, com ênfase no período posterior a 2007. As quatro categorias principais de preços – alimentos e bebidas, serviços, monitorados e produtos industrializados – são decompostas com maior detalhamento para o período de 2007 a 2011. Para estes anos, observou-se um padrão em que alimentos e bebidas e serviços apresentaram taxas de variação de preços acima do centro da meta para o IPCA, enquanto as taxas dos monitorados e produtos industrializados foram inferiores à meta. A evolução dos quatro grupos é relacionada, respectivamente, a: *i*) alta internacional dos preços de *commodities*; *ii*) melhora da distribuição de renda e do mercado de trabalho; *iii*) mudanças na regulação dos preços administrados; e *iv*) apreciação cambial e ganhos de produtividade.

Palavras-chave: decomposição da inflação; IPCA; IPMI; crescimento e inflação.

1 INTRODUÇÃO

Um dos maiores obstáculos para o desenvolvimento de mecanismos de financiamento de longo prazo na economia brasileira é o elevado nível da taxa de juros real básica, bem acima da média dos países emergentes. Com uma vultosa remuneração garantida em títulos públicos, o incentivo para agentes financeiros privados desenvolverem tais canais é fraco. O financiamento público também é obstado, uma vez que seu custo é dado pelo diferencial entre a taxa de juros implícita da dívida pública – vinculada à taxa de juros básica – e a taxa cobrada no crédito subsidiado.

Existem diversas explicações para esse fenômeno, e um consenso entre os analistas econômicos está longe de ser alcançado, mesmo entre aqueles afinados a escolas de pensamento comuns.¹ Independentemente do motivo para o alto patamar da taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), é fato que ela é determinada pelo Banco Central do Brasil (BCB) em função da dinâmica inflacionária. Sob o regime de metas para a inflação, o BCB tem a atribuição legal de manter a taxa de inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) dentro de uma banda estabelecida com dois anos de antecedência pelo Conselho Monetário Nacional. O principal instrumento utilizado para perseguir este fim é justamente a taxa Selic.

O impulso, portanto, aos mecanismos de financiamento de longo prazo da economia brasileira que poderia ser suscitado pela redução da taxa de juros básica está condicionado à evolução da inflação. Mesmo o debate sobre a eficácia de outros instrumentos para conter a inflação sem pressionar os juros – intensificados após o uso de medidas macroprudenciais com este fim pelo BCB em 2011 – depende de uma compreensão mais apurada da dinâmica dos preços.

Este texto discute a trajetória recente da inflação e sua relação com a elevação da taxa média de crescimento da economia, associada às transformações estruturais ocorridas a partir de 2003. O enfoque adotado é eminentemente descritivo – apontando, pela decomposição do IPCA, quais são os grupos de preços mais influentes. O período de análise se estende de 2000, o primeiro ano completo sob o regime de metas para a inflação, até junho de 2011, com maior detalhamento no período posterior a 2007.

1. Como está registrado na série de artigos de renomados economistas brasileiros sobre câmbio, juros e inflação, publicada entre 14 e 29 de junho de 2011 no jornal *Valor Econômico*

Para os anos mais recentes, observou-se um padrão em que *alimentos e bebidas e serviços* apresentaram taxas de variação de preços acima do centro da meta para o IPCA, enquanto as taxas dos *monitorados e produtos industrializados* foram inferiores à meta. A evolução dos quatro grupos é relacionada, respectivamente, a: *i)* alta internacional dos preços de *commodities*; *ii)* melhora da distribuição de renda e do mercado de trabalho; *iii)* mudanças na regulação dos preços administrados; e *iv)* apreciação cambial e ganhos de produtividade.

Este texto está dividido em sete seções. Após esta introdução, a segunda seção discute o padrão de crescimento brasileiro e apresenta as linhas gerais da composição da inflação de 2000 ao primeiro semestre de 2011. O comportamento no período de 2007 a junho de 2011 de cada um dos quatro agrupamentos de preços – alimentos e bebidas; serviços; monitorados; e industrializados – é discutido detalhadamente nas seções de três a seis. A sétima seção apresenta as considerações finais, sintetizando a descrição da dinâmica inflacionária e suas implicações para o atual modelo econômico brasileiro.

2 REGIME DE CRESCIMENTO E COMPOSIÇÃO DA INFLAÇÃO

De 1995 a 2003, a taxa de crescimento média do produto interno bruto (PIB) real foi de 2,18% ao ano (a.a), enquanto entre 2004 e 2010 o crescimento médio subiu para 4,42% (Ipeadata). Amitrano (2010) associa estas taxas mais elevadas ao surgimento de um novo regime de crescimento, consubstanciado em alterações no regime de demanda, regime de produtividade e alívio da restrição externa.

A força motora do novo regime de demanda é o mercado interno, fomentado pela melhora na distribuição de renda e redução da pobreza, expansão do crédito e recuperação da renda do trabalho. Entre os instrumentos de intervenção governamental sobre a distribuição de renda e redução da pobreza, podem ser destacados a política de valorização do salário mínimo e os programas sociais de transferência de renda. Embora anteriormente já houvesse um movimento de recuperação do valor real do salário mínimo, a partir de 2004 ele passa a ser mais intenso, e em 2007 culmina em uma regra explícita de indexação do salário mínimo à inflação do ano anterior mais o crescimento real do PIB de dois anos anteriores. A elevação do salário mínimo impacta diretamente a distribuição da renda por ser o piso dos pagamentos previdenciários e da remuneração de contratos formais de trabalho, mas também indiretamente ao constituir um farol

para a remuneração dos trabalhadores informais. As transferências de renda às famílias por meio de programas sociais, especialmente pelo programa Bolsa Família, criado em 2004, cresceram em ritmo acelerado.

Esse direcionamento de recursos para as transferências às famílias teve implicações fiscais vultosas. Segundo Orair e Gobetti (2010), de 2004 até o primeiro semestre de 2010, as transferências às famílias responderam por quase 80% da expansão das despesas não financeiras da União. Do aumento total nas transferências às famílias – no conceito das contas nacionais, que inclui juros além de transferências sociais –, no mínimo um terço é diretamente observável como resultado da valorização do salário mínimo – 12,2% advem da valorização dos benefícios previdenciários do regime geral no valor do salário mínimo e 10,3% decorre da valorização dos benefícios da Lei Orgânica da Assistência Social (Loas) no valor do salário mínimo – e da ampliação dos demais programas sociais de transferência de renda, especialmente o Bolsa Família (12%). Conforme Barbosa e Souza (2010), foi possível adotar tal estratégia sem gerar desequilíbrios fiscais porque esta foi conduzida dentro dos limites do aumento de arrecadação bruta gerado pela aceleração do crescimento econômico e pelo maior grau de formalização dos contratos, de maneira a manter estável a carga tributária líquida.

Além da melhor distribuição de renda e da diminuição da pobreza, a expansão do crédito às famílias foi essencial para fomentar o mercado interno. A criação do crédito consignado, no final de 2003, e sua vigorosa disseminação, a partir de 2004, dinamizaram o consumo privado. O crédito imobiliário também cresceu muito mediante incentivos governamentais, especialmente a partir de 2008. Por fim, o mercado interno passou a ser realimentado pelos efeitos positivos do crescimento econômico e da redistribuição de renda sobre o mercado de trabalho: queda do desemprego, expansão da massa salarial e formalização de postos de trabalho (Amitrano, 2010).

Ao regime de demanda calcado no mercado interno aliou-se um novo regime de produtividade. O aquecimento da economia, baseado nestas mudanças que fortaleceram o mercado interno de forma estrutural, associado à manutenção da estabilidade econômica – com o trinômio metas de inflação; câmbio flutuante; e metas de superávit primário –, formou o ambiente de confiança necessário para a expansão dos investimentos do setor privado, que por sua vez ampliaram a produtividade. O governo também adotou diversas políticas para incentivar o investimento privado e elevou o investimento público. Cabe destacar o aumento dos desembolsos do Banco

Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e a expansão de investimentos das estatais, especialmente a Petrobras. Por fim, a apreciação da taxa de câmbio barateou o custo da importação de máquinas para a formação bruta de capital fixo. Enquanto de 2000 a 2005 a produtividade do trabalho na economia brasileira manteve-se constante, de 2006 a 2008 ela cresceu 9% de acordo com dados das contas nacionais (Squeff, 2011).

A viabilidade desse regime de crescimento esteve escorada no alívio da restrição externa, proporcionado pelo impulso às exportações brasileiras com a alta dos preços de *commodities* a partir de 2003. A abundante liquidez externa possibilitou o ingresso de capitais externos, atraídos pela situação favorável da economia brasileira e pela alta taxa de juros. A partir de 2006, o governo federal adotou uma política de acumulação de reservas internacionais aproveitando a abundância de divisas que de US\$ 53,8 bilhões, ao final de 2005, passaram a US\$ 193,8 bilhões, ao final de 2008, e a aproximadamente US\$ 350 bilhões, em meados de 2011. Este estoque de reservas foi crucial durante a crise internacional de 2009, permitindo que fossem tomadas políticas anticíclicas para a recuperação rápida da economia nacional. Apesar da recessão em 2009, em 2010 já foi retomado o ritmo de crescimento econômico característico do atual modelo brasileiro.

O controle da inflação foi mantido mesmo sob o ritmo de crescimento mais intenso. Desde 2004, as metas de inflação foram atingidas em todos os anos. A taxa de juros básica entrou em trajetória declinante, chegando a um patamar abaixo de um dígito durante a crise de 2009. Este estudo discute, a partir da desagregação do IPCA, como os grupos de preços ao consumidor e a dinâmica inflacionária foram afetados pelas transformações estruturais ligadas ao novo regime de crescimento brasileiro.

A tabela 1 apresenta a decomposição do IPCA em quatro grandes agrupamentos: *alimentos e bebidas; serviços; monitorados; e industrializados*.² A primeira coluna da tabela mostra o peso médio entre 2000 e 2010 de cada agrupamento no IPCA. Sob o rótulo “variação” estão as variações percentuais do IPCA acumuladas em doze meses para os anos de 2000 a 2010, além do mês de junho de 2011. As células destacadas correspondem aos anos em que a taxa de variação do agrupamento em questão ficou acima da banda superior da meta de inflação.

2. Para os quatro agrupamentos principais, foi utilizada a mesma divisão da Curva de Phillips com preços desagregados incorporada recentemente pelo Banco Central ao seu rol de modelos de previsão de inflação (BCB, 2010).

TABELA 1
Composição da inflação medida pelo IPCA (2000 a junho de 2011) – Peso médio no IPCA e variação percentual de preços acumulada em doze meses

Agrupamentos	Peso médio	Variação (Em%)											
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	jun./2011
Alimentos e bebidas	22,3	4,9	11,1 ¹	20,7 ¹	8,5	4,7	2,8	1,7	10,8 ¹	11,1 ¹	3,2	10,4 ¹	8,9 ¹
Serviços	23,0	3,2	4,9	5,5	7,2	5,5	6,8	5,5	5,2	5,5	5,5	7,6 ¹	8,7 ¹
Monitorados	31,5	11,1 ¹	9,5 ¹	14,7 ¹	13,0 ¹	9,8 ¹	8,6 ¹	4,2	1,7	3,2	4,9	3,1	6,0
Industrializados	23,1	5,1	6,2 ¹	9,6 ¹	8,0	9,0 ¹	4,2	1,4	2,1	4,1	2,8	3,5	3,5
IPCA	100	5,97	7,67	12,53	9,30	7,60	5,67	3,13	4,46	5,90	4,31	5,91	6,71
Meta de inflação	centro	6,0	4,0	3,5	8,5	5,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
	banda	± 2	± 2	± 2	± 2,5	± 2,5	± 2,5	± 2	± 2	± 2	± 2	± 2	± 2

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Banco Central do Brasil (BCB, 2010).

Elaboração do autor.

Nota¹ Taxa de variação do agrupamento acima da banda superior da meta de inflação.

A decomposição da inflação é apresentada sob outra perspectiva na tabela 2. O Índice de Pressão sobre a Meta de Inflação (IPMI) mede a contribuição de cada bem ou serviço para o desvio do IPCA em relação ao centro da meta de inflação. Assim, a soma dos índices calculados para cada um dos grupos resulta no desvio do IPCA em relação ao centro da meta em um período de doze meses. A metodologia de cálculo do IPMI está descrita com detalhes em Martinez e Cerqueira (2011).³

TABELA 2
Índice de pressão sobre a meta de inflação (2000 a junho de 2011) – Contribuição dos agrupamentos para o desvio da variação do IPCA acumulado em doze meses em relação ao centro da meta de inflação

Agrupamentos	Peso médio	Índice de Pressão sobre a Meta de Inflação (IPMI)											
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	jun./2011
Alimentos e bebidas	22,3	-0,32	1,44	3,70	-0,01	-0,18	-0,39	-0,62	1,24	1,42	-0,29	1,30	0,99
Serviços	23,0	-0,70	0,25	0,52	-0,22	0,24	0,43	0,16	0,15	0,43	0,41	0,72	1,01
Monitorados	31,5	1,22	1,55	3,42	1,19	1,30	1,25	-0,14	-0,86	-0,36	0,10	-0,38	0,43
Industrializados	23,1	-0,22	0,44	1,39	-0,15	0,74	-0,10	-0,77	-0,57	-0,09	-0,40	-0,23	-0,22
Desvio do centro da meta		-0,03	3,67	9,03	0,80	2,10	1,19	-1,36	-0,04	1,40	-0,19	1,41	2,21

Elaboração do autor.

3. Sinteticamente, a construção do índice consiste em calcular mensalmente o desvio da taxa de variação do preço em relação ao centro da meta de inflação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), convertida a uma escala mensal. Os desvios são acumulados em doze meses ponderando pelo peso do bem no IPCA a cada mês.

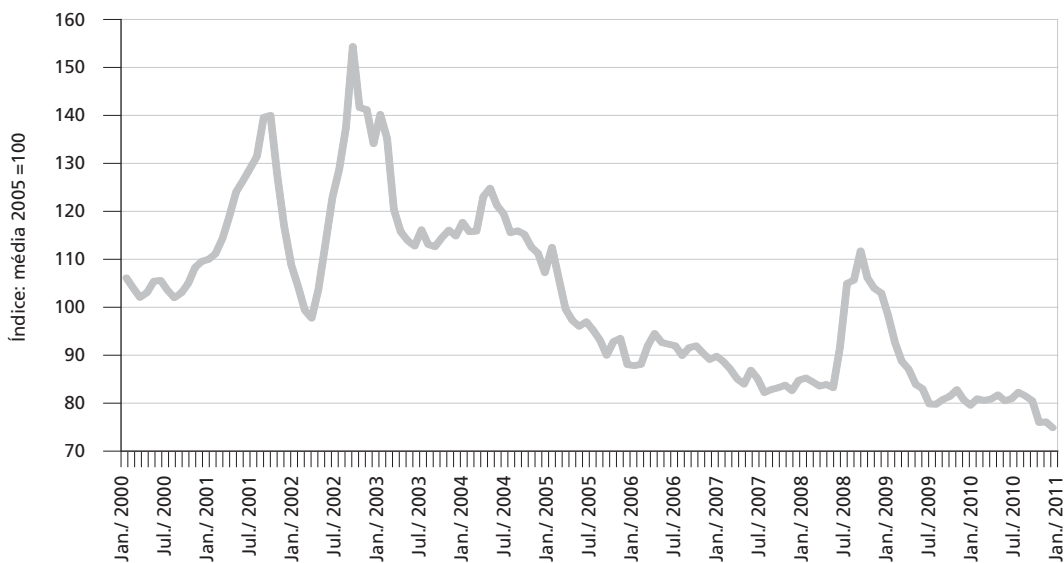
Como já identificado em Martinez e Cerqueira (2011), o período de 2000 a 2010 apresenta uma segmentação em duas dinâmicas inflacionárias distintas, antes e depois de 2006. Na primeira metade da década, duas crises cambiais, em 2001 e 2002, impossibilitaram o cumprimento das metas de inflação nestes anos e tornaram necessário redefinir para cima a meta para o ano de 2003.

Entre 2000 e 2005, os preços *monitorados* foram o agrupamento que mais impactou a inflação. Observando o IPMI (tabela 2), os preços monitorados responderam por mais da metade de toda a pressão inflacionária para cima das metas neste período. Em todos os anos deste período sua taxa de variação foi maior que a banda superior da meta de inflação. Parte desta pressão elevada é explicada pela indexação dos contratos de serviços públicos ao Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), muito afetado pelo câmbio. O câmbio, entretanto, não explica tudo, haja vista que os aumentos de preços do grupo foram intensos mesmo nos anos de 2000, 2004 e 2005.

O agrupamento *alimentos e bebidas* foi o segundo mais influente durante esse período, especialmente pelos efeitos da depreciação cambial em 2001 e 2002. Os produtos *industrializados* também responderam ao câmbio. Os *serviços* foram o agrupamento com os menores desvios em relação à meta no saldo do período, por responderem menos ao câmbio, uma vez que tipicamente não sofrem concorrência com importações.

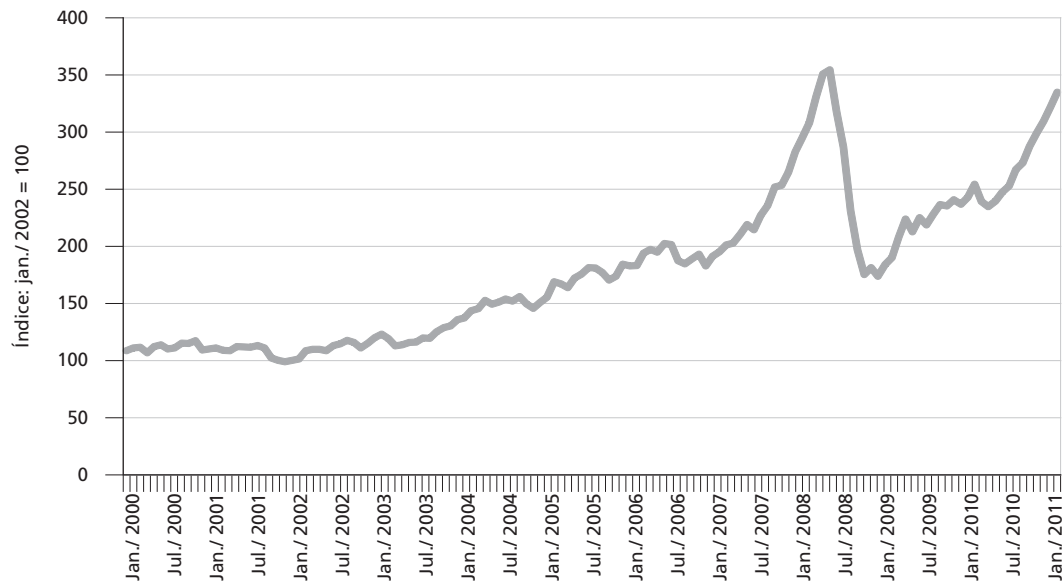
Em 2006, a dinâmica inflacionária se alterou. Destaca-se a queda na taxa de variação dos preços *monitorados*, causada por mudanças regulatórias nos setores de telefonia e energia elétrica, além de novas políticas no setor de combustíveis (detalhes na seção 5). Martinez e Cerqueira (2011) observam que houve quebra da variância nos transportes com preços monitorados (ligada à política para os combustíveis), redução da constante na regressão do segmento *habitação monitorados* (peso da energia elétrica) e quebra na função de impulso resposta do segmento *comunicação monitorados* (telefonia).

GRÁFICO 1
Taxa de câmbio real



Fonte: Ipeadata.

GRÁFICO 2
Preços de commodities



Fonte: Ipeadata.

Além desse comportamento diferenciado dos preços monitorados, as transformações da dinâmica inflacionária estão relacionadas às condicionantes e aos resultados do novo modelo de crescimento brasileiro. A primeira variável importante é a taxa de câmbio (gráfico 1). A partir de meados de 2004, a taxa de câmbio real passa a se valorizar intensamente. Isto reflete, em parte, os ganhos no valor das exportações com o aumento dos preços de *commodities* (gráfico 2), e em parte a entrada de divisas na conta de capitais atraídas pela alta taxa de juros e a boa fase da economia brasileira. Em 2007, a alta de preços de *commodities* se intensifica ao mesmo tempo em que a política de acumulação de reservas dissipa parte da pressão para apreciação do câmbio. Somando estes dois fatores, o repasse para preços internos de alimentos se torna mais forte. Nos anos de 2007, 2008 e 2010, a variação dos *alimentos e bebidas* foi superior a 10% a.a. (tabela 1). Apenas em 2009 os preços de *alimentos e bebidas* cresceram em ritmo abaixo do centro da meta, em virtude da queda dos preços de *commodities* com a crise internacional (gráfico 2). Em 2010, porém, os preços já recuperaram o patamar anterior.

O fortalecimento do mercado interno com as políticas de redistribuição de renda, combate à pobreza e expansão do crédito também teve implicações sobre a inflação. Observa-se que as taxas de variação no agrupamento *serviços*, cujos preços são particularmente sensíveis à valorização do salário mínimo, à redução do desemprego e ao efeito salário-reserva das transferências sociais, foram superiores ao centro da meta de inflação em todos os anos. A pressão inflacionária dos serviços se torna mais intensa a partir de 2008, com IPMI de ao menos 0,40 ponto. É claro que se trata de um movimento estrutural de mudança de preços relativos, e não apenas de um aquecimento conjuntural de demanda, uma vez que a taxa de variação dos serviços esteve acima da meta mesmo em 2009, ano de recessão. Para o ano de 2010, entretanto, há indícios mais claros de pressões inflacionárias no setor de serviços resultantes do aquecimento excessivo da economia, com IPMI superior a 0,70 ponto.

Por fim, assim como os preços monitorados, os produtos industrializados também passaram a ter uma evolução mais favorável ao controle da inflação. Seus preços foram contidos não apenas pela apreciação do câmbio (gráfico 1) mas também por ganhos de produtividade na indústria de bens de consumo duráveis, especialmente na automobilística. Estes ganhos de produtividade foram propiciados pelo próprio crescimento do mercado interno, em especial pelo aumento do crédito ao consumidor.

Nas próximas seções, detalha-se a decomposição de cada um desses quatro grandes agrupamentos de 2007 a junho de 2011. A escolha do período se deve a dois motivos. Primeiro, na ocasião da última atualização dos pesos do IPCA pela Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), houve uma reformulação com eliminação e adição de subitens e alguns itens, o que dificulta a comparabilidade com o período anterior. Segundo, como foi identificada uma mudança na dinâmica inflacionária em 2006, a adoção do corte temporal a partir de 2007 é adequada para os fins deste texto.

3 PREÇOS DE ALIMENTOS E BEBIDAS

No gráfico 3, a variação de preços de alimentos e bebidas é decomposta em três categorias de comportamentos distintos, explicadas a seguir. Os pesos médios no IPCA de cada categoria são listados na tabela 3.

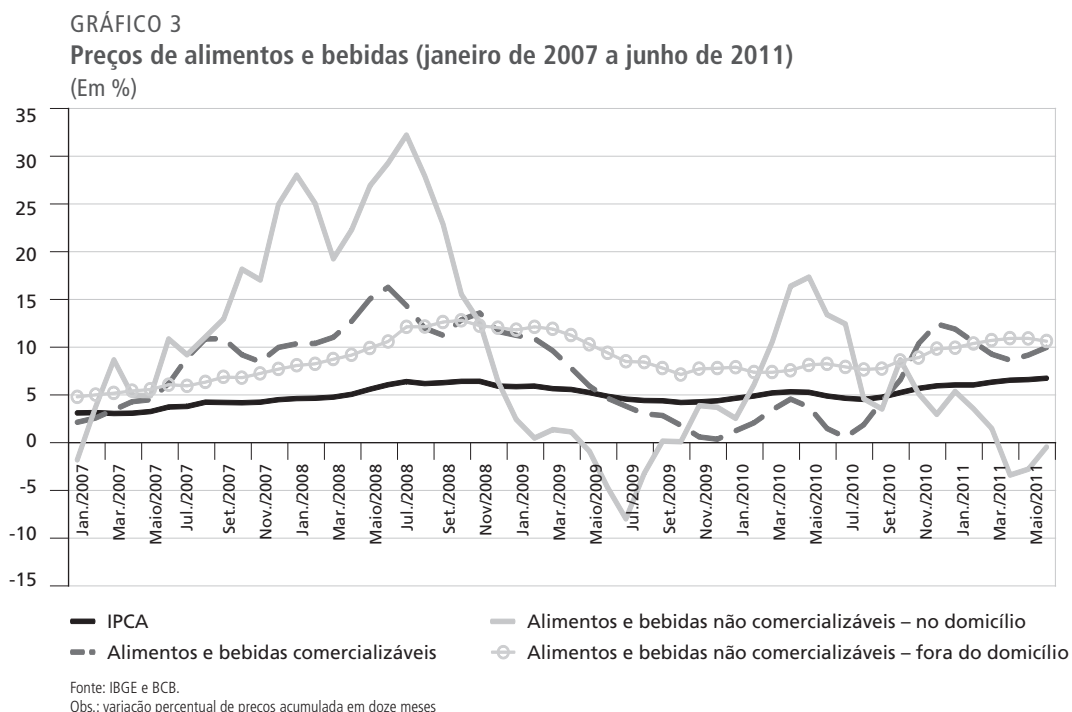


TABELA 3
Alimentos e bebidas – peso médio no IPCA (2007 a 2010)
 (Em %)

Comercializáveis	Não comercializáveis no domicílio	Não comercializáveis fora do domicílio	Total
12,07	2,63	7,52	22,22

Fonte: IBGE e BCB.

3.1 Alimentos e bebidas comercializáveis

O maior peso, cerca de 12% do IPCA, é o de alimentos e bebidas do tipo *comercializáveis*. São aqueles transacionáveis com o exterior, ou seja, que são exportados ou importados, como carnes, arroz, bebidas e alimentos industrializados. A evolução doméstica destes preços é orientada pelas cotações internacionais de *commodities* (afetadas por fatores diversos, como elevação da demanda por alimentos nos países em desenvolvimento, choques climáticos e especulação financeira nos mercados de *commodities*) e pelo câmbio. A variação dos preços de *alimentos e bebidas comercializáveis* acompanha os preços internacionais das *commodities*, mas de forma mais suave, pois o câmbio se aprecia quando os preços de *commodities* sobem – entre outras influências, porque o país é um grande produtor destes bens –, o que atenua as pressões sobre preços domésticos. Contudo, de acordo com os testes realizados em Martinez e Cerqueira (2011), os preços de *alimentos e bebidas comercializáveis* também respondem à demanda interna e às expectativas de inflação. Entre 2007 e meados de 2009, sua taxa de variação acumulada em doze meses esteve acima do IPCA, frequentemente acima de 10% e chegando a mais de 16% no pico. Permaneceu abaixo do IPCA de julho de 2009 até o último trimestre de 2010, quando rapidamente retornou para o nível superior a 10%. No início de 2011, a taxa de variação dos preços de alimentos comercializáveis começou a recuar, mas ainda permanece elevada.

3.2 Alimentos não comercializáveis no domicílio

Os *alimentos não comercializáveis no domicílio* são os majoritariamente produzidos e consumidos internamente, como feijão, verduras, legumes, frutas e pescados. Como se pode observar no gráfico 3, seu comportamento é marcado por uma volatilidade intensa: no início de 2007, a taxa de variação acumulada em doze meses destes preços era negativa; a partir de então, cresce aceleradamente até chegar ao máximo de 32,23%, em julho de 2008; depois decai até atingir -8,05%; um ano depois volta a um pico de 17,33%, em maio de 2010; e cede novamente para taxas mais próximas do

IPCA. Esta evolução indica o quanto estes preços são afetados por choques de oferta, como quebras de safras decorrentes de problemas climáticos. Embora seu peso médio no IPCA, 2,63%, seja relativamente pequeno em comparação às outras duas categorias, de alimentos e bebidas, seu impacto sobre a inflação é relevante, dada a magnitude das taxas alcançadas em certos períodos.

3.3 Alimentos e bebidas não comercializáveis fora do domicílio

Por fim, os *alimentos e bebidas não comercializáveis fora do domicílio* são compostos por refeições, lanches e bebidas consumidos em restaurantes, lanchonetes e estabelecimentos similares. É importante destacar que esta categoria tem as características dos preços de serviços. Seu nível elevado, sempre acima de 5% no acumulado em doze meses desde 2007, muito provavelmente está relacionado ao processo de melhora da distribuição de renda e redução do desemprego. Suas oscilações dependem dos preços dos alimentos e do nível de aquecimento da economia. Com uma taxa de variação média no período elevada, igual a 8,6%, e peso médio no IPCA também alto, 7,5%, é um componente que sistematicamente tem pressionado a inflação para cima da meta.

3.4 Resumo: alimentos e bebidas

Os efeitos da alta internacional dos preços de *commodities* sobre os *alimentos comercializáveis* nos últimos anos, com a exceção de 2009, e do fortalecimento do mercado interno e aquecimento da economia sobre o grupo como um todo têm levado as taxas de variação dos preços de *alimentos e bebidas* a níveis muito acima da meta de inflação. A tabela 4 sintetiza o efeito de alimentos e bebidas sobre o desvio do IPCA em relação ao centro da meta de inflação por meio do IPMI.

TABELA 4
Alimentos e bebidas (IPMI)

Alimentos e bebidas	Peso médio	IPMI				
		2007	2008	2009	2010	Jun./2011
1 Comercializáveis	12,1	0,59	0,83	-0,51	0,93	0,65
2 Não comercializáveis no domicílio	2,6	0,43	0,05	-0,02	-0,04	-0,13
3 Não comercializáveis fora do domicílio	7,5	0,21	0,53	0,23	0,41	0,47
Total	22,2	1,24	1,42	-0,29	1,30	0,99

Elaboração do autor.

Nota-se que o IPMI dos *alimentos e bebidas comercializáveis* é sempre elevado em termos absolutos, entre 0,5 e 1,0 pontos, sendo negativo apenas em 2009. No acumulado em doze meses até junho de 2011, foi de 0,65, uma redução substancial em relação ao 0,93 de dezembro, mas ainda acima do centro da meta. A partir de 2008, o IPMI de *alimentos não comercializáveis no domicílio* passa a ser muito menor que o dos outros dois componentes. Para alimentos e bebidas *não comercializáveis fora do domicílio*, o IPMI foi positivo e acima de 0,20 ponto em todos os anos desde 2007. Em junho de 2011, subiu um pouco em relação a dezembro de 2010, chegando a 0,47 ponto percentual (p.p).

4 PREÇOS DE SERVIÇOS

Os serviços foram decompostos em diversos subgrupos na tabela 5.

TABELA 5
Preços dos serviços (2007 a junho de 2011) – peso médio no IPCA,
variação percentual de preços acumulada em doze meses e IPMI

Serviços	Peso médio	Variação %					IPMI				
		2007	2008	2009	2010	Jun./2011	2007	2008	2009	2010	jun./2011
1 Despesas pessoais	7,3	6,9	8,2	6,8	9,2	9,8	0,16	0,25	0,16	0,34	0,39
a Serviços pessoais	5,3	7,6	9,7	7,5	9,4	10,1	0,15	0,25	0,15	0,26	0,31
b Recreação	2,0	5,2	4,4	4,9	8,8	8,8	0,01	0,00	0,01	0,08	0,09
2 Habitação e artigos de residência	6,0	5,2	5,5	6,1	7,7	9,2	0,04	0,06	0,09	0,19	0,28
a Aluguel e condomínio	4,8	5,3	5,0	6,1	7,3	9,4	0,04	0,02	0,07	0,13	0,23
b Mão de obra para reparos	0,8	9,4	8,0	7,0	10,6	10,6	0,04	0,03	0,02	0,05	0,05
c Consertos de móveis e eletrodom.	0,4	-4,6	6,0	4,5	6,4	3,8	-0,04	0,01	0,00	0,01	0,00
3 Educação, saúde e comunicação	8,1	4,9	5,1	6,2	6,7	8,4	0,03	0,05	0,13	0,17	0,31
a Serviços educacionais	6,1	4,7	4,9	6,3	6,7	8,7	0,01	0,03	0,10	0,13	0,25
b Serviços de saúde	1,6	7,1	5,7	6,6	8,6	8,2	0,04	0,02	0,03	0,06	0,06
c Internet e TV a cabo	0,5	1,0	5,4	4,0	1,1	5,0	-0,02	0,00	0,00	-0,02	0,00
4 Transporte	2,2	1,8	7,7	6,3	5,3	5,0	-0,07	0,07	0,04	0,02	0,02
a Manutenção veicular e estacionamento	1,6	6,1	8,7	8,9	6,8	8,0	0,02	0,06	0,07	0,04	0,06
b Seguro voluntário de veículo	0,4	-14,9	6,1	-4,3	-3,5	-6,6	-0,09	0,01	-0,03	-0,03	-0,04
c Outros serviços de transporte	0,2	1,4	4,1	6,7	7,5	4,1	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00
Total	23,7	5,2	6,4	6,4	7,6	8,7	0,15	0,43	0,41	0,72	1,01

Fonte: IBGE.

Elaboração do autor.

Obs.: 1b – Inclui revelação de fotografias.

2a – Inclui mudança.

3a – Inclui fotocópias em papelaria.

4a – Conserto, lubrificação e lavagem, reboque, pintura.

4c – Transporte escolar e aluguel de veículos.

4.1 Despesas pessoais

O subgrupo de serviços que mais tem pressionado o IPCA é o das *despesas pessoais*, principalmente o item *serviços pessoais*, que no período analisado respondeu por no mínimo um terço de toda a pressão inflacionária dos serviços. O subitem mais importante dos serviços pessoais é *empregado doméstico*, cujo peso médio no IPCA é de 3,15%. Junto com cabeleireiro, manicure e pedicure, cujo peso é de 1,28%, totalizam 4,43%, a maior parte dos 5,3% do peso de serviços pessoais. A política de recomposição do salário mínimo e a redução do desemprego explicam em grande parte a alta sofrida por estes preços. Pelo lado da oferta, o salário mínimo entra diretamente como custo destes serviços e o baixo desemprego pressiona salários e aumenta a oferta de postos com carteira assinada. Pelo lado da demanda, a melhora da distribuição de renda e o maior nível de emprego tornam estes serviços acessíveis a segmentos mais amplos da população, favorecendo elevações de preços. Quanto ao item *recreação*, o aumento consideravelmente acima da meta deu-se apenas a partir de 2010, o que sugere que provavelmente isto é um fenômeno conjuntural, influenciado pela demanda aquecida.

4.2 Habitação e artigos de residência

Os grupos *habitação* e *artigos de residência* têm exercido pressão crescente ano a ano no período. O item de maior peso é o que abarca *aluguel e condomínio*, com quase 5% do IPCA. A elevação do aluguel está ligada tanto ao aquecimento do mercado imobiliário quanto à indexação de contratos ao IGPM. Já o valor do condomínio provavelmente reflete em parte aumentos de custos salariais. A variação de 0,10 ponto no IPMI, de dezembro de 2010 para junho de 2011, é um efeito do mercado de trabalho aquecido, que reflete o aumento de quase um ponto percentual na taxa de variação do item acumulada em doze meses, de 7,3% para 9,4%. O subitem *mão de obra para reparos* tem peso de 0,8% no IPCA e taxas de variação elevadas desde 2007, chegando a 10,6% a.a. no acumulado em doze meses até junho de 2011.

4.3 Educação, saúde e comunicação

A seguir, vêm os grupos *educação, saúde e comunicação*. O peso médio dos serviços educacionais no IPCA é grande, 6,1%. Partindo de 4,7% em 2007, sua taxa de elevação cresceu

ano a ano no período considerado, até alcançar 8,7% no acumulado em doze meses até junho de 2011, com IPMI de 0,25 ponto. Os serviços de saúde também sofreram variações de preços intensas nos últimos três anos, 5,7% em 2008, 6,6% em 2009 e 8,6% em 2010. O IPMI dobrou de 0,03 em 2009 para 0,06 em 2010. Internet e TV a cabo têm taxas de variação de preços mais comportadas e, por seu baixo peso, afetam pouco o IPCA.

4.4 Transporte

Os serviços do grupo *transporte* têm peso mais baixo, e, de 2008 a 2010, sua taxa de variação de preços esteve acima da meta. O agrupamento de subitens *manutenção veicular e estacionamento*, cujo peso é 1,6%, teve variação de preços acima de 6% em todos os anos. *Outros serviços de transporte*, que abarca transporte escolar e aluguel de veículos, variou acima da meta apenas em 2009 e 2010. *Seguro voluntário de veículo* sofreu redução de preços em 2007, 2009 e 2010, pressionando para baixo da meta.

4.5 Resumo: serviços

O forte aumento dos preços dos serviços decorre de mudanças estruturais na economia brasileira relacionadas à melhora da distribuição de renda e à redução do desemprego, mas se torna mais intenso nos anos em que a economia está aquecida. A variação dos preços de *alimentos e bebidas não comercializáveis fora do domicílio* esteve por volta de 7,7% em 2007 e 2009, mas em 2008 e 2010, anos de crescimento econômico mais vigoroso, foi de 12% e 9,8% respectivamente. O mesmo ocorre com os *serviços pessoais*: sua taxa de variação foi próxima a 7,5% em 2007 e 2009 e ao redor de 9,5% em 2008 e 2010. Para a maioria dos outros componentes dos serviços e para o grupo como um todo, este aquecimento aparece com mais força no ano de 2010 especificamente. É assim com *recreação* (8,8% em 2010 contra 4,8% na média dos três anos anteriores), *aluguel e condomínio* (7,3% contra média anterior de 5,5%), *mão de obra em reparos* (10,6% contra 8,1%), *serviços educacionais* (6,7% contra 5,3%) e *serviços de saúde* (8,6% contra 6,5%). Para o todo dos *serviços*, sem serviços alimentícios, a taxa de variação foi em média 6% de 2007 a 2009 e 7,6% em 2010.

5 PREÇOS DOS MONITORADOS

A tabela 6 apresenta a decomposição dos chamados preços monitorados ou administrados por contrato.

TABELA 6
Preços dos monitorados (2007 a junho de 2011): peso médio no IPCA, variação percentual de preços acumulada em doze meses e IPMI

Monitorados	Peso médio	Variação (Em %)					IPMI				
		2007	2008	2009	2010	Jun./2011	2007	2008	2009	2010	Jun./2011
1 Transporte público	6,4	4,3	4,4	6,7	5,8	8,8	-0,01	0,00	0,13	0,08	0,27
2 Combustíveis	6,1	-0,2	1,1	4,7	1,9	8,4	-0,29	-0,20	0,01	-0,15	0,22
3 Plano de saúde e fármacos	6,3	4,5	5,2	6,1	5,3	5,7	0,00	0,04	0,10	0,05	0,07
4 Telefonia	5,1	1,1	1,7	1,4	1,2	1,9	-0,18	-0,14	-0,15	-0,15	-0,11
5 Energia elétrica	3,4	-6,2	1,1	4,7	3,0	4,2	-0,39	-0,11	0,01	-0,04	-0,01
6 Outros monitorados	3,1	5,0	6,1	4,6	-0,8	4,3	0,01	0,05	0,00	-0,16	-0,01
Total	30,3	1,7	3,2	4,9	3,1	6,0	-0,86	-0,36	0,10	-0,38	0,43

Fonte: IBGE.

Elaboração do autor.

Obs.: 2 – Gasolina, álcool, óleo diesel e gás (veicular, de botijão e encanado).

4 – Telefone fixo, celular e público.

6 – Emplacamento e licença de veículo, multa, óleo veicular, pedágio, cartório, jogos de azar e correio.

5.1 Transporte público

O item *transporte público* é muito diversificado em sua composição, abrangendo meios de transporte com variados processos de regulação e precificação. O subitem mais relevante é *ônibus urbano*, que responde por 3,8 pontos dos 6,4% que o item possui de peso médio no IPCA. Em seguida, *ônibus intermunicipal* e *ônibus interestadual* juntos têm peso médio de 1,6%. Todos os outros subitens juntos – abrangendo avião, táxi, metrô, trem, *ferry-boat* e barco – somam 1,0% de peso médio.

A regulação das passagens de *ônibus urbano* é feita pelos municípios, geralmente pela análise de planilhas de custo, embora seja afetada também pelo ciclo eleitoral. As taxas de variações acumuladas no ano para o subitem foram iguais a 4,7% em 2007; 3,1% em 2008 (ano de eleições municipais); 5,3% em 2009; e 7,5% em 2010. Na média dos quatro anos, a variação foi de 5,2%, pouco menos de um ponto acima do centro da meta. No acumulado em doze meses até junho de 2011, a taxa é de 8,8%, inferior aos 7,8% de dezembro, mas ainda acima da meta. As taxas de variação de *ônibus intermunicipal* foram 4,2% em 2007; 5,7% em 2008; 6,2% em 2009; e 4,8%

em 2010. Em junho de 2011 acumulam 6,3% em doze meses, 1,5 ponto a mais que a taxa de dezembro. Já a variação das tarifas de *ônibus interestadual* é marcada por uma volatilidade intensa, 4,6% em 2007; 9,4% em 2008; 5,5% em 2009; e -0,7% em 2010; com 0,9% no acumulado em doze meses até junho de 2011.

Dos subitens restantes, os dois pertencentes ao modal marítimo – *ferry-boat* e barco – têm em conjunto peso de apenas 0,01% no IPCA, portanto são praticamente desprezíveis para a análise do índice. Os outros quatro se comportam de forma variada, mas todos sofreram no primeiro semestre de 2011 reajustes muito superiores em relação ao acumulado de 2010 e também em relação à média dos últimos quatro anos. *Táxi*, cujo peso médio é de 0,33%, sempre teve variação de preços anualizada entre 3,0% e 3,9% de 2007 a 2010, mas em junho de 2011 já acumulava 8,7% em doze meses. O subitem *avião* sofre alguma regulamentação governamental na marcação de preços, mas é majoritariamente concorrencial; seu peso médio é 0,29%, os preços variaram 3,1% em 2007; 12,2% em 2008; 31,9% em 2009; 3,2% em 2010; e no acumulado em doze meses até junho de 2011 a taxa de variação disparou a 27,4%. O peso médio de *metrô* é 0,27% e suas taxas de variação foram 2,1% em 2007; 4,4% em 2008; 5,6% em 2009; e 2,8% em 2010, acelerando para 8,8% no acumulado de junho de 2011. Por fim, *trem* teve peso médio de 0,11% nos quatro anos considerados e seus preços variaram 2,1% em 2007; 5,7% em 2008; 6,7% em 2009; 2,6% em 2010 e também apresentaram uma aceleração nos doze meses acumulados até junho de 2011, indo a 8,4%.

O item *transporte público*, como um todo, ficou próximo ao centro da meta em 2007 e 2008. Em 2009, taxa de variação subiu para 6,7% e o IPMI, para 0,13. O principal subitem a determinar este resultado foi *avião*, com variação de preços igual a 31,9% e IPMI de 0,08; seguido de *ônibus urbano* (variação de 5,3%, IPMI de 0,03); e *ônibus intermunicipal* (variação de 6,2%, IPMI de 0,02). O que o IPMI dos outros subitens foi inferior a 0,005 em termos absolutos. No ano de 2010, a taxa de variação do item recuou, mas continuou acima da meta, 5,8%, com IPMI de 0,08. A pressão acima da meta é explicada por *ônibus urbano* (variação de 7,5%, IPMI de 0,11), atenuada um pouco pelos subitens *ônibus interestadual* (variação de -0,1%, IPMI de -0,02) e *avião* (variação de 3,2%, IPMI de -0,01).

No primeiro semestre de 2011, houve uma intensa aceleração inflacionária, a taxa de variação acumulada em doze meses passou de 5,8% para 8,8%, o IPMI de 0,08 para 0,27. Todos os subitens tiveram acelerações na variação de preços, com destaque para *ônibus urbano* (variação de 8,8%, IMPI de 0,16) e *avião* (variação de 27,4%, IMPI de 0,07).

5.2 Combustíveis

A categoria *combustíveis*, que abrange aqueles de uso veicular e de uso doméstico, tem ajudado a controlar a inflação no período analisado. Em 2007, 2008 e 2010, sua taxa de variação esteve abaixo inclusive da banda inferior da meta de inflação, apresentando IPMI negativo entre -0,30 e -0,15. Apenas em 2009 ficou acima do centro da meta, mas ainda assim muito próxima, em 4,7%. Dos 6,1% de peso médio dos *combustíveis* no IPCA, quase três quartos são devidos ao subitem *gasolina*, com peso de 4,2%. O segundo mais relevante é *gás de botijão*, cujo peso é 1,2%. Os subitens restantes somam 0,7%, com 0,4% para *álcool*, e 0,1% cada para *gás encanado*, *óleo diesel* e *gás veicular*.⁴ Os principais motivos que explicam este comportamento favorável dos combustíveis nos últimos anos são: a política da Petrobras de adotar intervalos de tempo longos para repassar as oscilações internacionais do petróleo aos preços internos; a variação na alíquota da Contribuição por Intervenção de Domínio Econômico (Cide) sobre combustíveis para atenuar a volatilidade dos preços ao consumidor; e a difusão dos motores flex, que potencializaram o uso do etanol como substituto da gasolina.

Os preços da *gasolina* tiveram uma evolução bastante favorável nos quatro anos examinados: deflações de -0,7% e -0,3% em 2007 e 2008, respectivamente; 2,1% em 2009; e 1,7% em 2010. Como seu peso no IPCA é muito alto, ajudou a segurar a inflação, com IPMI entre -0,25 e -0,10 nestes anos. A variação dos preços de *gás de botijão* também foi favorável em 2007 (0,1%), 2008 (2,4%) e 2010 (2,1%). Apenas em 2009 o preço deste subitem se elevou bastante, 13,7%, com IPMI de 0,10 ponto, que anulou o IPMI de -0,10 da *gasolina* e trouxe a variação de preços do item *combustíveis* para o centro da meta. A variação de preço do *álcool* ficou abaixo da banda inferior da meta em 2007 e 2008, em 2009 foi de 15% e em 2010 foi de 4,3%. Os subitens *gás encanado*, *óleo diesel* e *gás veicular* são mais voláteis, alternando anos de variação baixa ou até negativa com outros de variação próxima da meta ou bem maior – como em 2008, em que os três subiram mais de 10% no ano.

No primeiro semestre de 2011, a variação acumulada em doze meses dos combustíveis saltou de 1,9% em dezembro para 8,4% em junho. Isto é explicado principalmente

4. O subitem *álcool*, desde 2006, não é enquadrado como preço monitorado na denominação do Banco Central, mas neste texto foi considerado para simplificar a classificação neste nível de agregação.

pelo aumento intenso dos preços do etanol, que acabou impactando também a gasolina. A variação acumulada em doze meses do *álcool* estava em 4,3% ao final de 2010, e foi para 29,6% em junho, implicando em acréscimo de 0,08 ponto no IPMI. O etanol afeta o preço da gasolina de duas maneiras, de um lado porque entra na composição da gasolina e por outro porque são substitutos como combustíveis para os motores flex. Assim, a alta no *álcool* puxou a taxa de variação acumulada em doze meses do preço da *gasolina* de 1,7% em dezembro para 9,0% em junho, o que, dado o peso elevado da gasolina, levou a um aumento de 0,28 ponto no IPMI (de -0,11 para 0,17). Juntos, a aceleração dos preços do *álcool* e da *gasolina*, explicam todo o aumento de 0,37 ponto no IPMI dos combustíveis entre dezembro e junho.

5.3 Plano de saúde e fármacos

A variação dos preços de planos de saúde e produtos farmacêuticos coincidiu com o centro da meta de inflação em 2007, e nos anos subsequentes esteve sempre acima do centro, oscilando entre 5,2% e 6,1%, com IPMI entre 0,04 e 0,10.

O subitem *plano de saúde* tem peso médio de 3,4% no IPCA. A regulação do setor é feita por meio de um reajuste anual máximo estabelecido pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Entre 2007 e 2010, os reajustes praticados pelas operadoras de planos de saúde foram acima do centro da meta e acima do próprio IPCA: 8,1% em 2007 (IPMI 0,11); 6,2% em 2008 (IPMI 0,05); 6,4% em 2009 (IPMI 0,06); e 6,9% em 2010 (IPMI 0,08).

O item *produtos farmacêuticos* é composto principalmente por medicamentos e seu peso médio no IPCA é de 2,9%.⁵ A regulação é feita pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED), que estipula um reajuste máximo para cada medicamento que faça parte da lista de controle. O reajuste é estabelecido considerando a inflação passada, ganhos de produtividade, alterações nos custos do setor e o nível de concorrência – mensurado pela proporção do mercado dominada por medicamentos genéricos. Apenas em 2009 a taxa de variação do item foi acima da meta, 5,8% (IPMI 0,04),

5. Embora o item todo seja classificado como monitorado pelo Banco Central, de fato alguns dos subitens – aqueles que não são medicamentos, como *vitamina e fortificante*, e os medicamentos em que há forte concorrência, como *antigripal e antitussígeno*, não são regulados. Para simplificar a agregação, manteve-se a classificação de todos os produtos farmacêuticos como monitorados.

devida em grande parte à indexação em relação ao IPCA alto de 2008. Nos outros anos, a taxa de variação de preços do item esteve sempre abaixo do centro da meta: 0,6% em 2007 (IPMI -0,11), 4,0% em 2008 (IPMI -0,01) e 3,4% em 2010 (IPMI -0,03).

Observando o período como um todo, nota-se que os reajustes autorizados para planos de saúde foram sempre superiores à variação do IPCA observada no ano anterior e os reajustes observados nos medicamentos estiveram em geral abaixo da inflação passada, o que leva a questionamentos sobre diferenças nos processos regulatórios dos dois setores. Para o acumulado em doze meses até junho de 2011, houve poucas mudanças em relação a dezembro porque os índices de reajuste dos planos de saúde só são definidos no meio do ano. A Câmara de Resolução do Mercado de Medicamentos (CMED) definiu reajustes máximos para os medicamentos entre 3,54% e 6,01%, uma vez que em 2010 os reajustes autorizados foram entre 4,45% e 4,83%. Para os planos de saúde, a ANS autorizou, no início de julho, teto de 7,69% para os reajustes.

5.4 Telefonia

Na *telefonia*, o subitem de maior peso é o *telefone fixo*, com 3,5% do IPCA na média de 2007 a 2010, seguido de *telefone celular*, com peso de 1,4%. O subitem *telefone público* tem peso de apenas 0,2%, desconsiderável na análise mais agregada. A telefonia é uma das classes de monitorados que mais contribuiu para segurar a inflação desde 2007, com taxas de variação entre 1% e 2% e IPMI entre -0,15 e -0,18.

A maior parte dessa contribuição favorável vem do *telefone fixo*, cuja taxa de variação foi 3,6% em 2008 e inferior a 1% em 2007, 2009 e 2010. Conforme detalhamento em Martinez e Cerqueira (2011), do início do regime de metas para a inflação a 2005, os preços monitorados do grupo *comunicação* eram uma das principais fontes de pressões inflacionárias da economia brasileira, puxados principalmente pelas tarifas de telefonia fixa. A partir de 2006, há uma mudança radical, e a telefonia passa a ter reajustes bastante inferiores à meta do IPCA, o que se pode atribuir às mudanças regulatórias feitas pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) no mesmo ano, após o vencimento dos contratos firmados no processo de privatização. Mattos (2007) descreve detalhadamente as novas regras de indexação das tarifas de telefonia, das quais se pode destacar a substituição do IGP-DI por outro indexador criado para este fim, o Índice de Atualização de Tarifas (IST). O IST foi composto a partir da estrutura de custos do setor, e é mais adequado que o IGP-DI, muito afetado por fatores externos.

Além disso, alterou-se a fórmula para repasse de ganhos de produtividade, que eram pré-fixados e passaram a ser pós-fixados seguindo o mínimo entre o próprio ganho de produtividade e a média de todas as operadoras.

A variação das tarifas de *telefone celular* também esteve abaixo da meta no período: 2,9% em 2007; -2,8% em 2008; 2,5% em 2009; e 1,9% em 2010. Como aponta Mattos (*op. cit.*), embora haja regulação no setor, a profusão de planos de telefonia móvel é tão grande que na prática o mercado é concorrencial.

No acumulado em doze meses até junho de 2011, a taxa de variação de *telefonia* subiu de 1,2% em dezembro para 1,9%, mas continua muito baixa.

5.5 Energia elétrica

A categoria *energia elétrica* é composta apenas pelo subitem de mesmo nome, cujo peso médio no IPCA é 3,4%. Foi outro preço monitorado com variação de preços geralmente inferior à meta, -6,2% em 2007; 1,1% em 2008; e 3,0% em 2010, com a exceção dos 4,7% em 2009. Similarmente à *telefonia*, antes de 2005 era um dos subitens que mais pressionava a inflação medida pelo IPCA, mudando de comportamento a partir de 2006, com a efetivação de mudanças regulatórias no setor (Martinez; Cerqueira, 2011). Entre as mudanças descritas por Souza (2007), as principais foram as novas regras para repasse dos custos de aquisição de energia pelas distribuidoras – antes o repasse era pelo custo de aquisição observado, passou a ser definido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) segundo o preço médio dos leilões de energia elétrica – e a substituição do IGP-M pelo IPCA como indexador nos contratos oriundos dos leilões de energia nova realizados a partir de dezembro de 2004. No acumulado em doze meses do primeiro semestre de 2011, a taxa de variação de *energia elétrica* foi igual a 4,2%, superior aos 3,0% de dezembro em razão da indexação à inflação mais alta de 2010.

5.6 Outros monitorados

Os preços monitorados não classificados nas categorias anteriores somam peso médio no IPCA de 3,1% entre 2007 e 2010. Destes, os subitens de maior peso são *taxa de água e*

esgoto (1,6%), *emplacamento e licença* (0,8%) e *jogos de azar* (0,8%). Os subitens *multa*, *óleo veicular* e *pedágio* têm 0,1% cada. Os pesos de *cartório* e *correio* são inferiores a 0,1%.

Essa categoria é composta por preços monitorados diversos que não têm um padrão de comportamento bem determinado, o que reflete para a categoria como um todo. A taxa de variação de preços ficou acima do centro da meta em 2007 e 2008, praticamente no centro da meta em 2009 e foi negativa em 2010. Em 2007, determinaram o resultado a variação de 8,5% em *emplacamento e licença* de veículos (IPMI 0,03) e a variação nula em *jogos de azar* (IPMI -0,02); em 2008, o aumento de 7,1% em *taxa de água e esgoto* (IPMI 0,04), 20,3% em *óleo veicular* (IPMI 0,01), 11,9% em *pedágio* (IPMI 0,01) e 2,1% em *jogos de azar* (IPMI -0,01); em 2009, todos os IPMIs foram próximos a zero. Em 2010, os três subitens mais relevantes tiveram variação abaixo da meta: -9,5% em *emplacamento e licença* (IPMI -0,11); 3,4% em *taxa de água e esgoto* (IPMI -0,02); e 0% em *jogos de azar* (IPMI -0,02). Assim, em 2010, a categoria *outros monitorados* deu importante contribuição para segurar a inflação, com IPMI de -0,16.

No acumulado em doze meses até junho de 2011, tal contribuição diminuiu. De uma deflação em -0,8% no acumulado em doze meses até dezembro (IPMI -0,16), passou a uma variação de 4,3% no acumulado de junho (IPMI -0,01). Este acréscimo de 0,15 ponto no IPMI de dezembro para junho se deveu principalmente a aumentos relacionados ao ciclo eleitoral: em *taxa de água e esgoto*, mudança de 3,8% para 6,3% na taxa de variação acumulada em doze meses e acréscimo de 0,05 ponto no IPMI, em *emplacamento e licença* deu-se a retomada de taxas de variação positivas após variações negativas em todos os meses de 2010, com acréscimo de 0,05 ponto no IPMI. Também os *jogos de azar* tiveram reajuste substancial, 10,7% no acumulado em doze meses até junho contra 0,0% em dezembro, variação de 0,04 ponto no IPMI.

5.7 Resumo: preço dos monitorados

Nos últimos quatro anos, as taxas de variação dos preços monitorados têm em geral se mantido abaixo do centro da meta e auxiliado a segurar a inflação, com exceção de 2009. Tal resultado se deve principalmente aos preços de *combustíveis*, *telefonia* e *energia elétrica*. Os dois últimos estiveram entre as principais fontes de pressão inflacionária da economia desde as privatizações até as mudanças regulatórias ocorridas em 2005 e 2006, que substituíram

indexadores inadequados e aprimoraram regras de repasse de custos. A evolução favorável dos preços dos combustíveis se deveu a políticas governamentais para reduzir a volatilidade do repasse dos preços do petróleo – via Petrobras e por tributação – e à difusão dos motores flex, que transformaram o etanol em um substituto de fato à gasolina.

As categorias *transporte público* e *plano de saúde e fármacos* tiveram reajustes próximos ao centro da meta em alguns anos e acima em outros. Em *transporte público*, a maior influência vem do *ônibus urbano*, que responde por mais da metade do peso da categoria. Seu reajuste está muito ligado ao ciclo político das eleições municipais, com reajuste médio próximo ao centro da meta em 2007, inferior em 2008, e reajustes maiores em 2009 e 2010. Dos outros componentes, destaca-se o *avião*, que apesar de não ter peso tão alto impactou bastante a inflação com os reajustes de 32% em 2009 e 27% no acumulado de janeiro a junho de 2011.

Na categoria *plano de saúde e fármacos*, enquanto a regulação dos medicamentos tem estabelecido preços máximos geralmente abaixo da meta (exceto em 2009), a regulação dos planos de saúde vem estipulando reajustes máximos superiores ao IPCA do ano anterior.

Por fim, os preços da categoria *outros monitorados* tiveram variação acima do centro da meta de 2007 a 2009 e variação negativa em 2010, com IPMI de -0,16. Destaca-se o subitem *emplacamento e licenciamento veicular*, marcado pelo ciclo político estadual, cuja variação foi de 8,5% em 2007, próxima à meta em 2008 e 2009 e de -9,5% em 2010.

Para o ano de 2011, as perspectivas de evolução dos *monitorados* são pessimistas. O IPMI do grupo era igual a -0,38 em dezembro e foi a 0,43 em junho de 2011, aumento de 0,81 ponto, o maior entre os quatro grandes grupos. As principais contribuições para este resultado vieram dos *combustíveis*, *transporte público* e *outros monitorados*. O IPMI dos *combustíveis* subiu 0,37 ponto, de -0,15 em dezembro para 0,22 em junho, em decorrência da alta do *álcool* e seu reflexo sobre a *gasolina*. O IPMI do *transporte público* aumentou 0,19 ponto, de 0,08 para 0,27, com as taxas de variação de quase todos os subitens se acelerando substancialmente em relação a dezembro e à média dos anos anteriores. Os *outros monitorados* tiveram aumento de 0,15 no IPMI, de -0,16 para -0,01, devido aos subitens *taxa de água e esgoto*, *emplacamento e licença* e *jogos de azar*.

6 PREÇOS DE PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS

Os produtos industrializados – exceto alimentos e bebidas – têm sua variação de preços decomposta em quatro categorias na tabela 7.

TABELA 7
Preços dos industrializados, 2007 a junho de 2011 – peso médio no IPCA, variação percentual de preços acumulada em doze meses e IPMI

Industrializados	peso médio	Variação (Em%)					IPMI				
		2007	2008	2009	2010	Jun./2011	2007	2008	2009	2010	Jun./2011
1 Vestuário	6,6	3,8	7,3	6,1	7,5	8,7	-0,05	0,18	0,10	0,20	0,27
2 Outros não duráveis	5,6	3,7	7,1	6,8	3,2	4,5	-0,04	0,14	0,12	-0,07	0,00
3 Automóvel, moto e autopeças	5,4	1,3	-1,2	-4,9	-0,5	-2,5	-0,18	-0,31	-0,49	-0,23	-0,32
4 Outros duráveis e semiduráveis	6,3	-0,1	3,0	2,2	2,4	1,5	-0,30	-0,09	-0,14	-0,12	-0,17
TOTAL	23,8	2,1	4,1	2,8	3,5	3,5	-0,57	-0,09	-0,40	-0,23	-0,22

Fonte: IBGE.

Elaboração do autor.

6.1 Vestuário

O grupo *vestuário* tem peso médio de 6,6% no IPCA, dos quais 4,4% se devem ao subgrupo *roupas*, 1,8% a *calçados e acessórios*, 0,3% a *joias e bijuterias* e 0,1% a *tecidos e armarinho*. De 2008 a 2010, a taxa de variação anual dos preços de vestuário esteve entre 6,1% e 7,5%, com IPMI de 0,10 a 0,20. Taxas desta magnitude são observadas tanto para *roupas*, cujo IPMI oscilou entre 0,05 e 0,12, quanto para *calçados e acessórios*, cujo IPMI esteve entre 0,04 e 0,06. O subgrupo *joias e bijuterias*, apesar de seu peso baixo, apresentou IPMI entre 0,01 e 0,03 em razão de uma alta acumulada de 66% nos preços das joias e 25% nos das bijuterias, relacionadas à elevação do preço do ouro após a crise internacional. Os preços de *tecidos e armarinho* variaram abaixo da meta, mas seu impacto sobre o IPCA foi desprezível em virtude de seu baixo peso.

Desde o segundo trimestre de 2011, os preços de vestuário têm crescido a taxas ainda mais elevadas, principalmente como resposta ao expressivo movimento de alta dos preços do algodão iniciado no final de 2009 e que se acelerou a partir do segundo semestre de 2010. De acordo com o indicador de preços do algodão do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada/Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz” (Cepea/ESALQ), de novembro de 2009 a março de 2011, a alta acumulada

foi de aproximadamente 238%, sendo 140% apenas entre agosto de 2010 e março de 2011. No primeiro trimestre de 2011, os efeitos da elevação desta matéria-prima foram pouco sentidos por ser a época de promoções no varejo, mas desde abril os reajustes têm ocorrido, com a entrada das coleções de inverno.

6.2 Outros não duráveis

Os produtos industrializados não duráveis, excluindo alimentos e vestuário, estão agrupados na categoria *outros não duráveis*, que soma peso médio no IPCA de 5,6%. Esta categoria reúne os itens *higiene pessoal*, com peso 2,3%; *fumo (cigarro)*, com 0,9%; *artigos de limpeza*, 0,8%; *leitura*, 0,8%; *papelaria (exceto fotocópia)*, 0,3%; o subitem *alimento para animais*, de peso 0,3%; e alguns bens não duráveis do item *utensílios e enfeites*, com 0,1%.

Desses todos, destaca-se o *cigarro*, por ter apresentado comportamento diferenciado em relação aos outros e com peso para causar impactos consideráveis. Com a exceção do ano de 2008, em que os preços de todo o agrupamento subiram acima da meta, nos demais anos o *cigarro* apresentou taxas de variação acima da meta, enquanto a agregação do restante dos *outros não duráveis* teve variação abaixo da meta. Em 2007, 2008, 2009 e 2010, as taxas de variação da categoria, sem o cigarro, ficaram em 2,7%, 7,5%, 3,2% e 2,8% respectivamente. Em 2007, o *cigarro* subiu 9,6%, com IPMI 0,04, aumentando o IPMI dos *outros não duráveis* de -0,08 para -0,04. O ano de 2008 foi diferente porque mesmo sem o *cigarro* o agrupamento teve IPMI positivo e alto, em 0,12, que somados ao IPMI de 0,01 do *cigarro* (variação de 6,1%) levaram a um IPMI igual a 0,13 (variação de 7,3%). Em 2009, uma elevação de impostos no setor implicou em variação de 27% no *cigarro*, cujo IPMI de 0,19 sobrepujou o IPMI de -0,06 do restante da categoria, resultando em IPMI de 0,12. Por fim, em 2010, a variação do *cigarro* ficou um pouco acima da meta, em 5,0%, e quase não afetou o IPMI de -0,07 do grupo. De dezembro de 2010 para junho de 2011, a taxa de variação acumulada em doze meses do *cigarro* subiu para 6,0% e a do restante da categoria foi de 2,8% para 4,1%, implicando em aumento de 0,07 ponto no IPMI de *outros não comercializáveis*, do valor -0,07 para 0,00.

6.3 Automóvel, moto e autopeças

O peso médio de 5,4% no IPCA, entre 2007 e 2010, da categoria *automóvel, moto e autopeças* é composto por 2,7% do subitem *automóvel novo*, 1,4% de *automóvel usado*,

0,7% de *acessórios e peças*, 0,4% de *motocicleta* e 0,2% de *pneu e câmara de ar*. Em todos os anos desde 2007, a categoria como um todo contribuiu pressionando a inflação para baixo da meta, com IPMI entre -0,18 e -0,49. A maior influência deve-se aos automóveis novos e usados e às motocicletas, que na média tiveram taxa de elevação de 1% em 2007, negativa de 2008 a 2010, e cujo peso médio soma 4,5%. A variação de preços de autopeças e pneus também foi favorável em geral, ultrapassando a meta apenas em 2008, quando chegou a 9%.

Os expressivos ganhos de produtividade experimentados pela indústria automobilística foram a razão mais importante por trás dessa evolução tão favorável dos preços dos automóveis, que afetou também o mercado de carros usados. Conforme as contas nacionais, de 2000 a 2008, a produtividade do trabalho na indústria automobilística cresceu 74%, 7% a.a. em média (Squeff, 2011). Entre as razões que explicam este expressivo aumento de produtividade estão as economias de escala oriundas do crescimento do mercado interno, especialmente com a expansão do crédito ao consumo, e a redução de custos devida à apreciação cambial. No ano de 2009, em especial, a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sobre veículos deu impulso adicional à tendência de redução de preços no setor. Para o acumulado de junho de 2011, o IPMI da categoria caiu ainda mais em relação a dezembro, de -0,23 para -0,32.

6.4 Outros duráveis e semiduráveis

A categoria que reúne os outros bens industrializados *duráveis e não duráveis*, exceto *veículos e autopeças*, teve peso médio no IPCA igual a 6,3% de 2007 a 2010 e IPMI sempre negativo, entre -0,09 e -0,30. O subgrupo *aparelhos eletroeletrônicos*, cujo peso médio é de 1,5%, foi o principal responsável por este resultado, com reduções de preços em todos os anos e IPMI entre -0,10 e -0,18. Em seguida, o subitem *aparelho telefônico* – que também variou negativamente em todos os anos – e outros bens de consumo *duráveis e semiduráveis* do subgrupo *recreação e filmes* – como *brinquedos* e *disco laser* – somam peso de 1,2% e IPMI entre -0,05 e -0,06. Nota-se que todos estes são bens comercializáveis, cujos preços são pressionados para baixo com a apreciação cambial. No caso da indústria de eletrodomésticos, há que se levar em conta ainda os ganhos de produtividade, que foram da ordem de 14% entre 2005 e 2008.

Os bens de consumo industrializáveis restantes que compõem a categoria *outros duráveis e semiduráveis* ficaram acima da meta em alguns anos e abaixo em outros.

Os *móveis e utensílios domésticos* duráveis e semiduráveis, com peso de 2,1%, não tiveram aumento de preços em 2007 (IPMI -0,09) e nos outros anos subiram acima da meta (IPMI entre 0,02 e 0,07). Os industrializados restantes – *materiais para reparos, produtos óticos, aparelho dentário e artigos ortopédicos* – somam peso de 1,3% e seu IPMI oscilou entre -0,03 e 0,06. Na comparação do acumulado em doze meses até junho de 2011 com dezembro de 2010 para a categoria como um todo, deu-se uma redução de 0,05 ponto no IPMI, de -0,12 para -0,17.

6.5 Resumo: industrializados

Nos últimos anos, os produtos industrializados têm apresentado taxas de variação de preços inferiores ao centro da meta de inflação, com IPMI entre -0,09 e -0,57. A maior parte dos bens mais relevantes que compõem esta categoria também teve evolução favorável, em razão da apreciação do câmbio e de ganhos de produtividade. A variação de preços do agrupamento *automóvel, veículo e autopeças* foi de 1,3% (IPMI -0,18) em 2007 e negativa nos outros anos (IPMI entre -0,23 e -0,49), em virtude de intensos ganhos de produtividade da indústria automobilística e da redução do IPI em 2009. Os *outros duráveis e semiduráveis* também tiveram IPMI negativo em todos os anos (entre -0,09 e -0,30), principalmente em razão dos preços dos eletroeletrônicos e aparelhos telefônicos, afetados pela apreciação cambial e por ganhos de produtividade. Retirando o subitem *cigarro* dos *outros não duráveis*, apenas em 2008 o agrupamento teve alta de preços acima da meta (7,5% e IPMI de 0,12), nos outros anos a taxa de variação foi entre 2,7% e 3,2% (IPMI de -0,08 a -0,06), também sob influência do câmbio.

Os bens industrializáveis relevantes que tiveram em geral aumentos de preços acima da meta foram o grupo *vestuário* e o subitem *cigarro*, que faz parte dos *outros não duráveis*. O grupo *vestuário*, de peso 6,6%, só teve variação de preços abaixo da meta em 2007, nos outros anos variou entre 6,1% e 7,5% e seu IPMI ficou entre 0,10 e 0,20. O *cigarro*, cujo peso é de quase 1%, teve um aumento de preços de 27% (IPMI de 0,19) em 2009, fruto de elevação de impostos e aumentos entre 5% e 9,6% nos outros anos (IPMI de 0,00 a 0,04). No acumulado em doze meses de junho de 2011, o IPMI dos produtos industrializados continua negativo (-0,22), quase igual em relação a dezembro de 2010 (-0,23), porque a aceleração nos preços dos *não duráveis* foi compensada pela desaceleração dos *duráveis e semiduráveis*. O IPMI do *vestuário* subiu 0,07 ponto, dos *outros não duráveis* também cresceu 0,07 ponto (0,01 ponto pelo cigarro e

0,06 pelo resto do grupo), de *automóvel, veículo e autopeças* caiu 0,08 e dos *outros duráveis e semiduráveis* caiu 0,05. Para os próximos meses, espera-se que o desaquecimento da economia venha pressionar para baixo os preços do setor como um todo.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A decomposição da variação do IPCA desde 2007 mostra uma estrutura bem definida. Os preços dos alimentos e bebidas têm sido os maiores responsáveis a pressionar a inflação para cima do centro da meta, secundados pelos preços dos serviços. Os preços monitorados e os dos produtos industrializados em geral atuaram no sentido oposto, mitigando as pressões inflacionárias dos alimentos e serviços.

O tripé macroeconômico metas de inflação na política monetária, câmbio flutuante e superávits primários na política fiscal foi adotado em 1999 e tem sido mantido há mais de uma década. Dado que no regime de metas para a inflação o papel da política monetária é eminentemente reativo, respondendo aos desvios da inflação em relação à meta e às expectativas de inflação, podem-se apontar três fatores condicionantes da dinâmica inflacionária recente.

Em primeiro lugar, as intervenções governamentais nos preços monitorados, que até meados da década de 2000 eram a maior fonte de pressões inflacionárias da economia brasileira e desde então ajudam a segurar a inflação. No vencimento de contratos firmados nas privatizações dos serviços públicos de telefonia e energia elétrica, as regras de reajustes foram alteradas, com a substituição de indexadores inadequados e critérios mais apropriados de repasse de custos e ganhos de produtividade. Para o setor de combustíveis, deu-se uma combinação de políticas: a Petrobras suavizando repasses dos preços internacionais do petróleo, alíquota variável da Cide em sentido contrário às flutuações do preço do petróleo e a difusão do etanol como substituto à gasolina pelos motores bicombustíveis.

Os outros dois fatores condicionantes foram o mercado interno e os preços de *commodities*, que também determinam o atual padrão de crescimento brasileiro. Os efeitos do fortalecimento do mercado interno sobre a inflação são mais visíveis no setor de serviços. Nos últimos anos, este grupo tem apresentado taxas de variação de preços acima do centro da meta, inclusive no ano de 2009, em que a economia esteve em recessão. Isto sugere que não se trata apenas de um aquecimento conjuntural da demanda

agregada, mas sim de uma mudança de preços relativos na economia brasileira. Provavelmente é uma transformação decorrente da melhora na distribuição de renda e redução do desemprego, que pressionam os preços de serviços pela via de aumento de custos de mão de obra e pelo aumento da demanda por parte da população antes sem acesso a boa parte destes serviços. O canal de custos é mais visível em itens diretamente relacionados à política de valorização do salário mínimo, como *serviços pessoais* (*empregado doméstico, cabeleireiro* e outros) e *mão de obra para reparos*. Tal interpretação é válida também para os alimentos e bebidas fora do domicílio, que sofrem pressão de custo direta pelos outros tipos de alimentos, mas também têm a característica de serem serviços. Embora seja uma mudança estrutural, o aumento dos preços dos serviços foi acentuado pelo aquecimento excessivo da economia em 2010.

Entretanto, o aquecimento do mercado interno também provoca efeitos na direção oposta sobre preços de setores em que há economias de escala. É o caso dos produtos industrializados, em que a expansão da demanda e do crédito ao consumo propiciou ganhos de produtividade no setor de bens de consumo duráveis, especialmente na indústria automobilística. Os preços dos produtos industrializados também são contidos pela taxa de câmbio, que se apreciou fortemente nos últimos anos.

A análise dos efeitos da alta internacional dos preços de *commodities* sobre a inflação doméstica é mais complexa no caso de economias exportadoras destes produtos, como o Brasil, pois é necessário separar os efeitos diretos sobre os preços de alimentos dos efeitos indiretos sobre a economia com a apreciação cambial. Desde 2007, nota-se que houve um repasse intenso dos preços internacionais para os preços internos dos alimentos comercializáveis. Todavia, como apontam Lora, Powell e Tavella (2011), as pressões inflacionárias resultantes da alta internacional dos alimentos são fracas sobre países exportadores líquidos destes produtos se a apreciação cambial resultante da entrada de divisas for tolerada. Assim, não é suficiente olhar os aumentos internos dos preços de alimentos para dimensionar o efeito total da alta internacional das *commodities* sobre a inflação doméstica, uma vez que esta alta gera apreciação cambial, que acaba por aliviar as pressões inflacionárias de forma distribuída pela economia. No caso brasileiro, ainda contribui decisivamente para a apreciação cambial a taxa de juros excessivamente alta.

A partir da desagregação do IPCA, evidencia-se que a inflação não é um obstáculo estrutural à continuidade do recente modelo de crescimento brasileiro. A alta

dos preços de *commodities* e o fortalecimento do mercado interno, que são pilares desse modelo, geram pressões inflacionárias que têm sido debeladas pela apreciação cambial e pelos ganhos de produtividade, particularmente nos bens de consumo duráveis. As políticas para os preços monitorados também foram decisivas para conter estas pressões e permitir reduções no nível da taxa real de juros mesmo com a economia crescendo.

Decorrem dessa análise duas questões para o debate sobre inflação e desenvolvimento, a serem aprofundadas em pesquisas futuras. Primeiro, que, relativas mudanças de preços necessárias ao processo de desenvolvimento, como as observadas para o setor *serviços*, são fontes de pressões inflacionárias. A busca, portanto, por uma taxa de inflação baixa demais pode inviabilizar a continuidade destas transformações estruturais. É necessário aprofundar estudos empíricos sobre a relação entre inflação e distribuição de renda, explorando tópicos como efeitos de diferentes instrumentos da política social, segmentação das implicações por camadas de renda e taxa de inflação ótima.

Segundo, que um conhecimento mais sólido da estrutura de formação de preços da economia pode fornecer novos instrumentos para o controle da inflação, permitindo a readequação das taxas de juros e câmbio reais. A alta taxa de juros é um determinante do câmbio apreciado, encarece o custo da dívida pública e inibe o desenvolvimento de fontes privadas para o financiamento de longo prazo. A taxa de câmbio excessivamente apreciada compromete a competitividade da indústria. Porém, tanto os juros não podem ser reduzidos por mera vontade do BCB quanto à apreciação cambial não pode ser contida pela intervenção direta no mercado de divisas sem impor riscos para o controle da inflação. Os objetivos de menores taxas de juros e câmbio competitivo não podem ser alcançados sem o emprego concomitante de outros instrumentos de política. O próprio BCB recentemente tem caminhado nesta direção, ao fazer uso do compulsório e de controles de crédito ao consumo, simultaneamente ao aumento da Selic, para reverter o aumento da inflação. Além dos instrumentos agregados, entretanto, é possível que políticas de corte setorial cumpram o papel de ajudar na contenção inflacionária, como foi o caso das mudanças regulatórias nos preços monitorados. Faz-se necessário, portanto, desenvolver uma agenda de avaliação de diferentes instrumentos de controle da inflação, simultâneos à taxa de juros básica.

REFERÊNCIAS

- AMITRANO, C. -R. O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009. *In: Brasil em desenvolvimento 2010: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea, 2010.
- BARBOSA FILHO, N.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. *In: SADER, E.; GARCIA, M. A. (Orgs.). Brasil: entre o passado e o futuro*. São Paulo: Boitempo, 2010.
- BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Previsão de inflação com Curvas de Phillips com preços desagregados. **Relatório de inflação**, Brasília, v. 12, n. 1, mar. 2010.
- IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor**. Disponível em: <<http://www.sidra.ibge.gov.br/bda/tabela/listabl.asp?z=t&o=20&i=P&c=2938>>.
- LORA, E. A.; POWELL, A. P.; TAVELLA, P. **How will the food price shock affect inflation in Latin America and the Caribbean?** [s.l.]: IDB, Apr. 2011. (Policy Brief).
- MARTINEZ, T. S.; CERQUEIRA, V. S. **Estrutura da inflação brasileira**: determinantes e desagregação do IPCA. Brasília: Ipea, 2011. (Texto para Discussão, n. 1.634).
- MATTOS, C. C. A. Um panorama das tarifas de telecomunicações no Brasil pós-privatização. *In: MATTOS, C. C. A.; FERNANDEZ, E.; SOUSA, F. J. R.; TEIXEIRA, L. (Orgs.). Política de preços públicos no Brasil*. 2. ed. Brasília: Câmara dos Deputados, 2007. p. 39-48.
- ORAIR, R. -C.; GOBETTI, S. W. Governo gastador ou transferidor? Um macrodiagnóstico das despesas federais no período de 2002 a 2010. *In: Brasil em desenvolvimento 2010: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea, 2010.
- SOUSA, F. J. R. Regras de preço no setor de energia. *In: MATTOS, C. C. A.; FERNANDEZ, E.; SOUSA, F. J. R.; TEIXEIRA, L. (Orgs.). Política de preços públicos no Brasil*. 2. ed. Brasília: Câmara dos Deputados, 2007. p. 81-107.
- SQUEFF, G. Controvérsias sobre a desindustrialização no Brasil. *In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA*, 4., 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: AKB, 2011.

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Everson da Silva Moura

Marco Aurélio Dias Pires

Revisão

Andressa Vieira Bueno

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Laeticia Jensen Eble

Leonardo Moreira de Souza

Luciana Dias

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Reginaldo da Silva Domingos

Celma Tavares de Oliveira (estagiária)

Patrícia Firmina de Oliveira Figueiredo (estagiária)

Editoração

Aline Rodrigues Lima

Bernar José Vieira

Daniella Silva Nogueira

Danilo Leite de Macedo Tavares

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Bueno

Livraria do Ipea

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Composto em adobe garamond pro 12/16 (texto)
Frutiger 67 bold condensed (títulos, gráficos e tabelas)
Impresso em offset 90g/m²
Cartão supremo 250g/m² (capa)
Brasília-DF

Missão do Ipea

Produzir, articular e disseminar conhecimento para aperfeiçoar as políticas públicas e contribuir para o planejamento do desenvolvimento brasileiro.

