

# INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

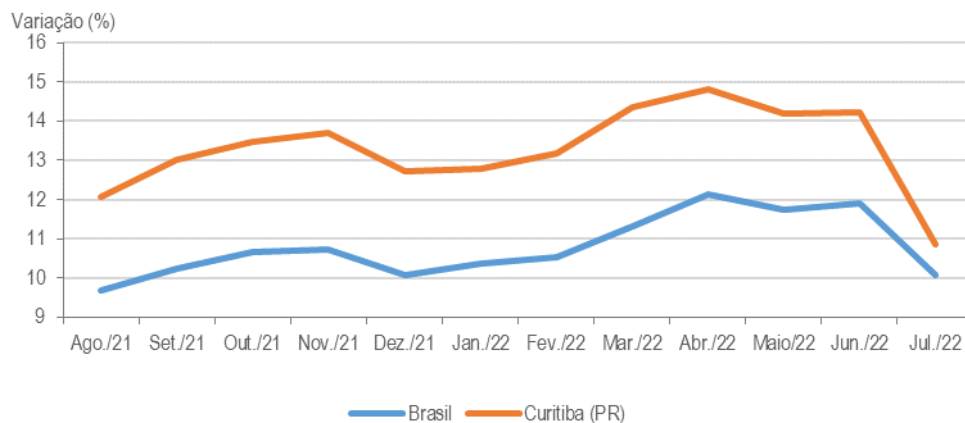
Alexandre Lamas Pena\*

A inflação na Região Metropolitana de Curitiba (RMC), acumulada nos doze meses terminados em julho, mensurada através do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA-IBGE), alcançou 10,86%. O índice na RMC apresentou taxa decrescente de 23,73% em relação ao mês de junho de 2022. Dentre os índices das 10 regiões metropolitanas contempladas pela pesquisa, Curitiba apresentou a segunda menor variação (-1,41%), atrás apenas de Goiânia (-2,12%). O gráfico 1 mostra uma quebra no padrão, em que, no último mês, o índice da RMC converge em maior velocidade para o nacional.

Da mesma maneira, o IPCA nacional apresentou uma desaceleração após atingir, em abril de 2022, o máximo de 12,13% no acumulado nos últimos doze meses. Em julho, o índice acumulado contabilizou 10,07% (o valor mensal foi -0,68%, sendo esta a menor taxa registrada desde o início da série histórica, iniciada em janeiro de 1980). O resultado do mês teve grande influência dos grupos Transporte (-4,51%) e Habitação (-1,05%).

Contudo, a ascensão do IPCA, desde o início da pandemia de Covid-19, é uma grande preocupação para os formuladores da política monetária. O valor está muito acima do pretendido pelo Sistema de Metas de Inflação, em que o centro da meta é 3,5%, com margens de tolerância de +- 1,5p.p. no ano. O presidente do Banco Central (BCB), ao que tudo indica, escreverá, ao final do ano, sua segunda carta aberta para o presidente do Conselho Monetário Nacional (CMN), já que em 2021 o IPCA foi de 10,06%, com o objetivo de justificar, motivar e apresentar soluções para a inflação.

GRÁFICO 1 - IPCA - ÍNDICE GERAL - ACUMULADO EM DOZE MESES - BRASIL E RMC - AGO 2021-JUL 2022



FONTE: IBGE - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - julho 2022

A desagregação do índice para a RMC por grupos de despesa mostra que as maiores variações positivas, em julho de 2022, foram registradas por Despesas Pessoais (1,31%), Alimentação e Bebidas (1,26%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,58%), destacando que equivalem a aproximadamente 40% de participação na cesta de bens. Dentre os três grupos, os dois primeiros apresentaram taxas de crescimento em relação ao mês anterior de 205% e 70,27%, respectivamente. Por consequência, no *ranking* dos dez itens que mais inflacionaram, oito são destes grupos, com destaque para Leites e Derivados (30,18%).

Por outro lado, os grupos de Transporte (-4,91%) e Habitação (-2,96%) apresentaram variações negativas expressivas em relação ao mês anterior. Os itens Energia Elétrica Residencial e Combustíveis de Veículos apresentaram grandes decréscimos, 11,86% e 15,56%, respectivamente. As variações negativas destes dois grupos refletem a redução das alíquotas de Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) sobre combustíveis, gás natural, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo aplicadas pela Lei Complementar n.º 194/22, sancionada no final de junho. Além disso, a Agência

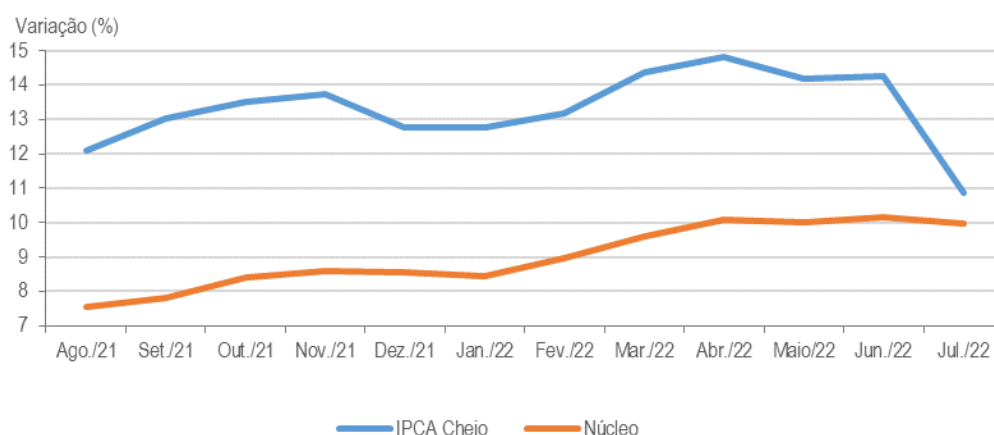
\*Economista e pesquisador do Núcleo de Macroeconomia e Desenvolvimento Regional do IPARDES.

Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) aprovou as Revisões Tarifárias Extraordinárias de 10 distribuidoras espalhadas pelo País, entre estas a Copel.

A partir disso é possível verificar que ambas as linhas, tanto do núcleo de médias aparadas quanto do IPCA cheio, estão próximas (gráfico 2), com a segunda convergindo para a primeira após as novas alíquotas adotadas. O movimento ocorrido é curioso. Enquanto o núcleo permanece constante no acumulado nos últimos quatro meses, o IPCA sofreu uma queda vertiginosa, indicando que o Transporte e a Habitação têm um peso mensal grande na RMC, 42% aproximadamente.

Segundo Santos e Castelar (2015), a partir do cálculo do núcleo por médias aparadas em 20% sem suavização, é possível segregar o componente transitório dos preços, capturando apenas a parte da variação de preços que é relevante para as autoridades monetárias e, assim, orientá-las nas políticas monetárias. Vale ressaltar que a política monetária imposta pelo BCB tem um período de, no mínimo, três meses para ter impacto sobre a inflação.

GRÁFICO 2 - IPCA GERAL E NÚCLEO DO IPCA NO ACUMULADO DE 12 MESES - REGIÃO METROPOLITANA DE CURITIBA - AGO 2021-JUL 2022

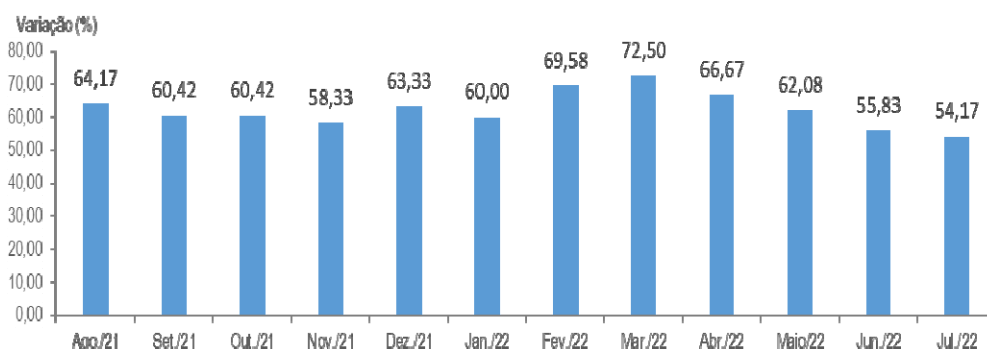


FONTE: IBGE

NOTA: Dados trabalhados pelo IPARDES.

Tal condição é corroborada, ainda, pelo índice de difusão, que vem diminuindo significativamente a partir de abril de 2022. Anteriormente, o índice marcou o aumento de 72,5% dos itens que compõem a cesta de bens do IPCA, sendo este o ponto máximo nos últimos doze meses. Já em julho de 2022, a difusão caiu para 54,2% (gráfico 3), menor percentual nos últimos doze meses, indicando que as pressões inflacionárias não continuam tão disseminadas, ou seja, o aumento dos preços está menos disseminado nos itens da cesta de bens. Assim, a estabilização do núcleo e a queda da difusão mostram um menor componente inercial da inflação.

GRÁFICO 3 - ÍNDICE DE DIFUSÃO DO IPCA - REGIÃO METROPOLITANA DE CURITIBA - AGO 2021-JUL. 2022



FONTE: IBGE

NOTA: Dados trabalhados pelo IPARDES.

Analisando os dados apresentados é possível argumentar que a política monetária implementada pelo BCB desde o início de 2020 e acelerada, com aumento substancial da taxa básica de juros (SELIC) nos últimos meses, está obtendo o efeito esperado na inflação. Por conseguinte, o que se espera a partir dos resultados é uma diminuição na aceleração das taxas de juros, já que há uma troca econômica entre produto e juros, ou seja, quanto maior a taxa de juros, menor o produto da economia. Esta hipótese é corroborada por trecho da ata da última reunião do COPOM: “O Comitê avaliará a necessidade de um ajuste residual, de menor magnitude, em sua próxima reunião”. Segundo o Boletim Focus de agosto, a projeção do mercado para a SELIC no fim de 2022 é de 13,75%, patamar atual.