

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS
(1999-2013): EVOLUÇÃO, DETERMINANTES E
POLÍTICAS ECONÔMICAS**

MONOGRAFIA DE GRADUAÇÃO

Patricia Silva de Souza

Santa Maria, RS, Brasil

2015

**A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS (1999-
2013): EVOLUÇÃO, DETERMINANTES E POLÍTICAS
ECONÔMICAS**

por

Patricia Silva de Souza

Monografia de Graduação apresentada ao Curso de Graduação em Ciências
Econômicas, Centro de Ciências Sociais e Humanas, da Universidade Federal de
Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas

Orientador: Prof. Dr. Pascoal José Marion Filho

Santa Maria, RS, Brasil

2015

**Universidade Federal de Santa Maria
Centro de Ciências Sociais e Humanas
Curso de Ciências Econômicas**

**A Comissão Examinadora, abaixo assinada,
aprova a Monografia de Graduação**

**A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS (1999-2013):
EVOLUÇÃO, DETERMINANTES E POLÍTICAS ECONÔMICAS**

elaborada por
Patricia Silva de Souza

como requisito parcial para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas

COMISSÃO EXAMINADORA

Pascoal José Marion Filho, Dr. (ESALQ/USP)
(Presidente/ Orientador)

Rita Inês Paetzhold Pauli, Dra. (UNICAMP)

Roberto da Luz Júnior, Dr. (USP)

Santa Maria, 03 de dezembro de 2015.

RESUMO

Monografia de Graduação
Curso de Ciências Econômicas
Universidade Federal de Santa Maria

A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS (1999-2013): EVOLUÇÃO, DETERMINANTES E POLÍTICAS ECONÔMICAS

AUTOR: PATRICIA SILVA DE SOUZA
ORIENTADOR: PASCOAL JOSÉ MARION FILHO

Santa Maria, 03 de dezembro de 2015

Este trabalho tem por objetivo analisar a dinâmica da inflação durante o Regime de Metas, mostrando quais foram seus principais determinantes e as políticas econômicas adotadas para mantê-la próxima da meta entre 1999 e 2013. O método utilizado foi uma análise descritiva e bibliográfica da importância de combater a inflação e, ainda, como funciona esse regime, que já vinha sendo adotado por outros países e que tem como características principais, a transparência e o grau de responsabilidade das autoridades monetárias perante a sociedade. Durante o período estudado, a inflação ultrapassou o limite superior da banda de tolerância da meta em três anos seguidos: 2001, 2002 e 2003. Os principais motivos para o não cumprimento da meta em 2001 e 2002 foram os choques domésticos e externos que atingiram a economia e, em 2003, a inércia inflacionária de 2002. Os principais determinantes da inflação de 1999 até 2005 foram os preços dos administrados, caracterizando uma inflação inercial. Isto acontece porque estes preços são menos sensíveis a fatores de oferta e de demanda. A principal política utilizada foi a política monetária, através de elevações nas taxas de juros como principal instrumento no controle dos preços. A política de rendas teve destaque nos últimos anos, fazendo com que os gastos em despesas pessoais aumentassem. O grupo de alimentação e bebidas teve altas de preços significativas, causadas principalmente pelo aumento nos custos de produção e pelas variações nos preços das *commodities* fazendo, ainda, com que o preço da alimentação fora do domicílio aumentasse.

Palavras-chave: Inflação; Determinantes; Políticas Econômicas; Regime de Metas de Inflação.

ABSTRACT

Monografia de Graduação
Curso de Ciências Econômicas
Universidade Federal de Santa Maria

THE INFLATION IN BRAZIL DURING THE INFLATION TARGETING REGIME (1999-2013): EVOLUTION, DETERMINANTS AND ECONOMIC POLICIES

AUTHOR: PATRICIA SILVA DE SOUZA
ADVISOR: PASCOAL JOSÉ MARION FILHO
Santa Maria, December 3rd, 2015

This paper has the objective to analyze the inflation dynamics during the inflation targeting regime, showing which their main determinants was and the economic policies adopted to maintain it close to the target between 1999 and 2013. The method used was a descriptive and bibliographic analysis of the importance of fighting inflation and, furthermore, how this regime works, which had already been adopted by another countries and whose main characteristics are the transparency and the degree of responsibility of the monetary authorities to society. During the studied period, inflation has exceeded the upper limit of the tolerance band in three years in a row: 2001, 2002 and 2003. The main reasons for not meeting the target in 2001 and 2002 was the domestic and external shocks that hit the economy and, in 2003, the inflationary inertia from 2002. The main determinants to inflation from 1999 to 2005 were the government managed prices, characterizing an inertial inflation. This happens because these prices are less sensible to supply and demand factors. The main policy used was the monetary policy, using increases in interest rates as the main instrument in price control. Income policy was highlighted in recent years, causing spending increases on personal expenses. The food and drink group had substantial price increases, caused mainly by increases in production costs and fluctuations on commodity prices, producing, also, increases in food away from home expenditures.

Keywords: Inflation; Determinants; Economic Policies; Inflation Targeting Regime.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Relação entre a meta de inflação e a taxa efetiva (IPCA) de 1999 a 2013 (Banco Central do Brasil).....	32
Figura 2 – Determinantes da inflação brasileira durante o regime de metas (Banco Central do Brasil)..	33
Figura 3 – Relação entre a Taxa de Juros (Selic) e a Inflação Efetiva entre 1999 e 2013 (Banco Central do Brasil)..	43

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Variação Acumulada Geral e por Grupo - IPCA de 1999 a 2013 (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.....	35
---	----

LISTA DE ANEXOS E APÊNDICES

Anexo A – Histórico das Metas de Inflação no Brasil entre 1999 e 2013 (Banco Central do Brasil)	56
Anexo B – Taxa média de juros anual e a inflação efetiva entre 1999 e 2013 (Banco Central do Brasil)	57
Anexo C – Classificação dos subitens do IPCA por tipo de precificação (Banco Central do Brasil, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.....	58
Apêndice A – Tipos de Inflação, determinantes e políticas econômicas de 1999 a 2013	61

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 Problema de Pesquisa	11
1.2 Objetivos	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 Justificativa	15
1.4 Estrutura da monografia	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 O regime de metas	17
2.2 Tipos de Inflação e Políticas econômicas de combate à inflação	18
2.2.1 Os principais tipos de inflação	18
a) Inflação de demanda	18
b) Inflação de oferta ou custos	19
c) Inflação importada	21
d) Inflação híbrida ou mista	21
e) Inflação estrutural	23
f) Inflação inercial	25
2.2.2 Políticas econômicas de combate à inflação	26
2.3 Aspectos Metodológicos	28
3 A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS	30
3.1 A dinâmica da inflação e seus determinantes	30
3.2 As políticas econômicas de combate à inflação	41
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	47
REFERÊNCIAS	49
ANEXOS	56
APÊNDICE	61

1 INTRODUÇÃO

Segundo Munhoz (1997), nas seis décadas que se seguiram à eclosão da crise de 1929, a história da economia brasileira registrou taxas de crescimento excepcionalmente elevadas, resultando na quintuplicação do produto real per capita. Pertencendo ao rol das dez maiores economias do mundo, possuindo vasto setor agropecuário e uma ampla estrutura manufatureira, baseada nos chamados ramos “tradicional”, além de um moderno e complexo parque industrial. Porém, em uma análise retrospectiva da economia brasileira, percebe-se que muitos foram os problemas e dificuldades de natureza econômica enfrentados pelo país nessas seis décadas. Os ciclos de desequilíbrios externos e a instabilidade dos preços ocupam um papel de destaque. O descontrole inflacionário é um fenômeno que tem marcado profundamente, e, de forma amarga, a economia do país.

Conforme Scherer, Kowaleski e Júnior (2010), as décadas de 80 e 90 mostraram uma série de experiências no Brasil para tentar erradicar a inflação, pois, até então, a economia nacional não conseguia se desenvolver devido a crises cambiais ou inflacionárias. O Brasil, ao final da década de 80, registrava uma inflação de mais de 1.500% ao ano.

Segundo Leite (2004), o país iniciou sua trajetória para controlar a inflação com o plano Cruzado em 1986, que fez o primeiro grande choque econômico da década, tendo falhado principalmente por não ter efetuado grandes mudanças após as medidas iniciais. Na sequência vieram os planos Bresser e Verão, que também tiveram dificuldades na estabilização dos preços e acabaram não produzindo o esperado efeito de controle monetário. A década de 1990, por sua vez, ficou marcada pelos métodos traumáticos dos planos Collor I e II, principalmente o sequestro da liquidez que bloqueou todas as aplicações financeiras acima de NCr\$ 50.000 (cerca de US\$1.200, à época). Em 1993, a inflação atingiu o patamar de 2.500% ao ano. Apesar de todas as controvérsias envolvendo os planos do governo Collor, a abertura do mercado e as privatizações promovidas a partir de 1990 deram solidez à implantação do Real em 1994, ano em que o cenário começou a mudar.

De acordo com Scherer, Kowaleski e Rezende (2010), com a adoção do Plano Real, em 1994, o Brasil sufocou o processo de hiperinflação; nesse período, as máquinas de remarcar preços trabalhavam dia e noite (espiral inflacionária), um aumento levava a outro, quando subia o dólar, subia a gasolina, subiam os preços e muito depois subiam os salários; num único mês a inflação passou de 80% e tornou-se inevitável um contra-ataque, através de

planos econômicos. Em 1998, os níveis de inflação no Brasil eram comparáveis aos níveis de inflação de países do chamado “primeiro mundo”.

Para Martínez (2014), o Brasil atravessou um período marcado por uma grave crise cambial e por períodos com o retorno das altas taxas de inflação. Logo após a adoção do regime de câmbio flutuante, a implantação das metas foi uma forma de substituir a chamada “âncora cambial” – sistema que funcionou durante mais de quatro anos e que ajudou a fazer a transição do regime de alta inflação para outro com este fator sob controle.

Em março de 1999, o ambiente ainda era marcado pela incerteza quanto ao impacto da desvalorização do real sobre a inflação. Então, o governo brasileiro anunciou a intenção de passar a conduzir a política monetária com base num arcabouço de metas para a inflação. O Brasil adotou formalmente o regime de metas para a inflação como diretriz de política monetária, com a edição do Decreto nº 3.088 pelo Presidente da República, em 21 de junho de 1999. Em 30 de junho de 1999, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução nº 2.615, tratando da definição do índice de preços de referência e das metas para a inflação para 1999 e para os dois anos subsequentes.

1.1 Problema de Pesquisa

Segundo Munhoz (1997), em 1993 o Brasil completou um longo ciclo de 60 anos de convívio com o processo inflacionário. Ciclo este que iniciou logo depois de o país ter superado o processo mais agudo da recessão mundial gerado pela crise de 1929, durante o qual o país conviveu com algo raro, que foi uma deflação permanente, até 1933.

Conforme Leite (2004), a inflação pode assumir a forma de aumento generalizado de preços de bens e serviços de maneira eventual ou sistemática. Surtos inflacionários de extensão limitada e eventual podem ter causa física, como a escassez temporária de determinado produto ou conjunto de produtos, principalmente, entre aqueles provenientes do setor agrícola, afetado por ocorrências climáticas.

De acordo com Galves (2004), a inflação não tem apenas efeitos econômicos, mas também efeitos psicológicos, jurídicos e políticos. A inflação é o fenômeno que mais vividamente mostra o relacionamento substancial do econômico com o social e do humano com o econômico.

Pinho e Vasconcelos (2003 apud CASTRO, 2012) afirmam que os efeitos mais perversos do processo inflacionário ocorrem na formação de expectativas dos investidores, distribuição da riqueza na sociedade, no balanço de pagamentos e nas finanças públicas.

Primeiramente são destacados os efeitos que as altas taxas de inflação provocam sobre as expectativas da coletividade, quanto ao futuro quadro econômico, principalmente sobre o empresariado, que é mais sensível à influência da inflação, face à instabilidade e a imprevisibilidade de seus lucros. O empresário espera enquanto a situação perdurar, e, dificilmente, tomará iniciativas no sentido de aumentar seus investimentos na capacidade produtiva da empresa, prejudicando o nível de emprego da economia.

Segundo Castro (2012), a inflação também afeta o Balanço de Pagamentos, pois as altas taxas de inflação, em níveis superiores ao aumento de preços internacionais, deixam o preço do produto nacional mais caro que o produzido externamente. Com isso, a tendência é estimular as importações e desestimular as exportações, diminuindo o saldo da balança comercial. Nessas condições, as autoridades, na tentativa de recuperar o saldo comercial, normalmente lançam mão de desvalorizações cambiais, as quais, tornando a moeda nacional mais barata relativamente à moeda estrangeira, podem estimular a colocação de nossos produtos no exterior, ao mesmo tempo em que se desestimulam as importações. Entretanto, as importações essenciais, das quais o país não pode prescindir (como petróleo, fertilizantes, etc.) se tornarão mais caras, pressionando para cima os custos de produção. Fecha-se um verdadeiro círculo vicioso, com nova elevação de preços provocada pelo repasse do aumento dos custos aos preços dos produtos finais. A inflação ainda pode provocar efeitos perversos nas finanças públicas, pois tende a corroer o valor da arrecadação fiscal do governo, pela defasagem existente entre o fato gerador e o recolhimento efetivo do imposto. Quanto maior a inflação, menor a arrecadação real do governo.

Leite (2004) e Castro (2012) concordam que, além de muitos problemas, a inflação temporária ou continuada, causa uma desvalorização da moeda. Esse processo de desvalorização da moeda é rápido a ponto de dificultar as transações comerciais. Com isso, os governos são obrigados a mudarem sua moeda desvalorizada por outra mais adequada para os novos preços praticados no mercado. Isso facilita o processo de troca no comércio, porém traz um grande custo para o país, com o próprio processo de produção das novas moedas.

Segundo Farhi (2006), a dinâmica da inflação no Brasil tem mantido estreita vinculação com a taxa de câmbio desde a adoção do Plano real em 1994. Naquele período, a taxa de câmbio sobrevalorizada serviu de âncora para a valorização dos preços. Em janeiro de 1999, após a adoção do regime de câmbio flutuante, a taxa de câmbio passou a constituir o principal propulsor das alterações de preços, acelerando a inflação nos momentos em que a aversão aos riscos predominava nos mercados internacionais. Em 1999, o Banco Central

adotou o regime de metas de inflação, com a taxa de juros tornando-se o instrumento mais importante à disposição das autoridades monetárias.

De acordo com Banco Central do Brasil, o regime de metas possui as seguintes características:

O regime de metas para a inflação caracteriza-se geralmente por quatro elementos básicos: i) conhecimento público de metas numéricas de médio-prazo para a inflação; ii) comprometimento institucional com a estabilidade de preços como objetivo primordial da política monetária; iii) estratégia de atuação pautada pela transparência para comunicar claramente o público sobre os planos, objetivos e razões que justificam as decisões de política monetária; e iv) mecanismos para tornar as autoridades monetárias responsáveis pelo cumprimento das metas para a inflação. Portanto, o regime de metas para a inflação envolve mais do que o anúncio público de metas numéricas para a inflação. A transparência e a prestação de contas regulares à sociedade e a seus representantes são elementos essenciais desse regime. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015, p. 3).

Um fator considerável é saber a importância de se combater a inflação. Segundo Galves (2004), curar a inflação quer dizer fazer com que deixe de haver, na economia do país, essa elevação progressiva de todos os preços. Dessa forma, o dinheiro fica com seu poder aquisitivo intacto, de modo que sempre pode adquirir a mesma quantidade de bens e serviços. Cura da inflação é, pois, estabilizar o dinheiro.

De acordo com Netto (1999), o que se espera de um sistema de metas inflacionárias é que uma inflação baixa e de pequena volatilidade ajude a acelerar o crescimento econômico, por permitir uma melhor alocação dos fatores de produção, uma escolha mais adequada dos investimentos e, conseqüentemente, um aumento da produtividade.

Segundo Giambiagi, Mathias e Velho (2006), a opção pelo regime de metas como guia da política monetária é dominante, ainda que países como os Estados Unidos o façam de modo implícito. No que tange à operacionalização do regime tem-se um mosaico de opções, cujo traço comum é a busca por um mecanismo capaz de conciliar estabilidade de preços, credibilidade e flexibilidade para a política monetária. Por fim, a experiência internacional é majoritariamente favorável à autonomia operacional.

De acordo com Carneiro e Wu (2002), as diferenças entre as regras de política mais recomendáveis, para as economias abertas e fechadas, ou segundo o regime cambial, ainda dividem os economistas. Mais recentemente, os especialistas voltaram a preocupar-se com os modelos “mistos”, ou seja, que consideram que a realidade dos regimes monetários e cambiais inclui alguma flutuação administrada (ou “suja”), no sentido de que os bancos centrais intervêm de forma não sistemática (ou seja, não previsível) no mercado de câmbio, ainda que deixem que as taxas flutuem a maior parte do tempo ao sabor da oferta e da procura de divisas.

Para Pereira e Nakano (1984), qualquer política de controle de inflação deve necessariamente estar relacionada com o correspondente diagnóstico sobre as causas do processo inflacionário em curso. Se a inflação for de demanda, o controle monetário e/ou fiscal de demanda agregada será a política indicada; se a inflação for autônoma ou administrada, o mercado será imperfeito e, portanto, o controle de preços e a política de rendas serão o caminho natural; se a inflação for estrutural será preciso conviver com inflação ao mesmo tempo em que se adotam medidas de longo prazo para reduzir os desequilíbrios estruturais. Como estas causas não são excludentes, uma combinação dessas políticas será provavelmente necessária.

Nesse contexto, ampliar o conhecimento sobre os efeitos da inflação na sociedade, os motivos pelos quais ela precisa ser combatida e as políticas de correção necessárias para o controle das mesmas tornaram-se fundamentais para entender a grande importância de um Regime de Metas em um país, sistema que faz com que a elevação de preços não suba de maneira incontrolável.

Frente ao exposto, coloca-se como problema de pesquisa a seguinte questão: Qual a dinâmica da inflação brasileira no Regime de Metas, seus determinantes e as políticas econômicas adotadas?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar o comportamento da inflação no Brasil no período de 1999 até 2013, os seus principais determinantes e as políticas econômicas adotadas para mantê-la próxima ao centro da meta.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Avaliar a dinâmica da inflação no período do Regime de Metas.
- Identificar os fatores que mais contribuíram para o aumento de preços no período e os principais tipos de inflação no regime de metas.
- Identificar as políticas econômicas de combate à inflação utilizadas no regime de metas.

1.3 Justificativa

De acordo com Bernanke et. al (1999 apud CURADO; OREIRO, 2005), a implementação de um regime de metas de inflação, além de ser um fator muito importante no controle de preços, de acordo com a literatura, possui uma série de outras vantagens. A publicação de metas de inflação aumenta o grau de transparência da política monetária, tornando-a mais clara à compreensão do público em relação à atuação do BACEN e possibilitando que os agentes econômicos possam acompanhar e controlar suas ações. Outra vantagem é que, caso a meta seja admissível, a determinação a priori da inflação minimiza as incertezas no cálculo econômico, facilitando a tomada de decisões, em especial a das decisões de investimento. A meta de inflação funciona, portanto, como um balizador das expectativas de inflação dos agentes, conduzindo a taxa de inflação na direção da taxa natural.

Conforme Farhi (2006, p. 166):

Os fundamentos teóricos do regime de metas de inflação se baseiam no princípio de neutralidade da moeda e nas hipóteses novo clássicas de expectativas racionais, equilíbrio de mercado, preços flexíveis e oferta de trabalho determinada por salários reais. A ampla aceitação desses argumentos levou tanto ao regime de metas de inflação quanto à tese de independência do Banco Central como formas de impedir a concretização do viés inflacionário. Nesta visão, o regime de metas de inflação consiste na adoção de regras definidas para a condução da política monetária por um Banco Central com objetivos precisos de estabilidade de preços e, portanto, incentivando a não ser contaminado por este viés.

O estudo desse tema faz com que haja um melhor entendimento sobre a inflação brasileira, com isso, se pode discutir sobre o assunto com argumentos mais qualificados. Além disso, é possível ver mais na prática alguns pontos que foram estudados ao longo do curso, melhorando o conhecimento sobre o tema.

1.4 Estrutura da monografia

Esse estudo está organizado em quatro capítulos, sendo o primeiro a presente introdução. O segundo capítulo apresenta o referencial teórico, fazendo uma abordagem conceitual, baseada em obras literárias, artigos publicados em revistas, sites e livros sobre a dinâmica da inflação, os principais tipos de inflação, os seus problemas para a sociedade, bem como as políticas econômicas utilizadas para o controle das mesmas. No terceiro capítulo é feita uma análise da inflação no Brasil durante o Regime de Metas, mostrando a dinâmica desse aumento de preços, os seus principais determinantes, e ainda as políticas econômicas de

combate à inflação mais utilizadas no período estudado. E por último, no quarto capítulo, apresentam-se as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O regime de metas

Segundo Giambiagi, Mathias e Velho (2006), ao longo dos últimos 25 anos vêm-se consolidando um consenso sobre os objetivos e a organização das instituições responsáveis pela política monetária. A estabilidade de preços emergiu como o objetivo primordial da política monetária, o regime de metas para a inflação dominou as demais âncoras e a autonomia operacional, com um alto grau de transparência e controle do BACEN, tornou-se uma tendência global.

De acordo com Neves e Oreiro (2008, p.102):

O regime de metas de inflação, adotado atualmente em mais de 20 países, representa uma estratégia alternativa à condução tradicional da política monetária por regimes de câmbio fixo ou meta de agregado monetário. Concebido sob o arcabouço teórico ortodoxo de neutralidade da moeda, o sistema de metas de inflação estabelece como objetivo principal a ser perseguido pelo banco central a estabilidade dos preços, para o que a credibilidade das autoridades monetárias é essencial. Por contribuir na construção da credibilidade das autoridades monetárias, os argumentos a favor de um banco central independente têm ganhado, cada vez mais, força dentro do regime de metas de inflação.

O regime de metas de inflação tornou-se um instrumento utilizado por vários países que procuravam institucionalizar a busca da estabilidade de seus preços, dar maior transparência à condução da política monetária, eliminar os problemas ligados ao viés inflacionário, e, ainda, fazer com que a sua autoridade monetária tenha maior credibilidade (CARRARA; CORREA, 2012).

A adoção do sistema de metas inflacionárias pelo Banco Central do Brasil torna conveniente uma discussão das hipóteses subjacentes à sua metodologia. A economia brasileira optou por um sistema de câmbio flutuante num cenário de crescente liberdade do movimento internacional de capitais. Era preciso, portanto, escolher uma nova sistemática operacional para a política monetária capaz de produzir uma âncora nominal que coordenasse a formação de preços. Ela recaiu no sistema de “meta inflacionária”, que é extremamente

visível e facilmente compreensível pela população e que, assim, forma sua “expectativa” de preços e salários (NETTO, 1999).

As metas de inflação foram introduzidas no Brasil (e de forma semelhante, em vários países) como uma tentativa de solucionar o problema de substituição de uma regra para a taxa de câmbio, em resposta a movimentos de capitais que se tornaram incompatíveis com a regra cambial vigente (CARNEIRO; WU, 2000).

2.2 Tipos de Inflação e Políticas econômicas de combate à inflação

2.2.1 Os principais tipos de inflação

De acordo com a literatura brasileira, os principais tipos de inflação são: inflação de demanda, que é causada pelo excesso de procura em relação à oferta disponível; inflação de oferta ou de custos, causada por pressões de custos e consequente repasses para os preços; inflação inercial, que ocorre independentemente de pressões de demanda ou de custos e está associada aos mecanismos de indexação da economia, ou seja, a garantia de reajustar os preços, a partir da constatação da existência de inflação; inflação importada, que acontece devido ao aumento dos preços da matéria-prima importada, aumentando assim os preços nacionais; inflação estrutural, que acontece quando existe incapacidade na expansão da produção da oferta de bens e serviços aos setores agrícola e exportador; e a inflação híbrida (ou mista), que consiste de um aumento persistente do nível de preços provocado pela interação dos mecanismos de inflação de demanda e oferta.

a) Inflação de demanda

De acordo com Leite (2000), a inflação de demanda acontece devido a um aumento persistente no nível de preços, provocado por uma expansão da demanda por bens e serviços. Esta expansão da demanda provoca o surgimento da “demanda excedente” que é o excesso da quantidade demandada sobre a quantidade ofertada de bens e serviços ao nível de preços prevalecentes. Sempre que existir excesso de demanda o nível de preços irá aumentar, podendo reduzir somente se a oferta de bens e serviços for estimulada. Esses distúrbios responsáveis pela expansão da demanda que causam essa inflação de demanda podem ser agrupados em dois grupos: origem monetária e origem fiscal.

A inflação de demanda de origem monetária resulta da expansão excessiva da quantidade de moeda, destinada a financiar déficit público e/ou absorver o saldo do balanço de pagamentos, ou ainda de expansão bancária descontrolada, ou seja, se a taxa de criação de moeda for superior à taxa de crescimento econômico ou há um incremento da base monetária em relação ao PIB, existem indícios de inflação monetária. A inflação de demanda de origem fiscal é provocada por incrementos sistemáticos do dispêndio público que resultam na criação, manutenção ou elevação do déficit governamental. Uma elevada taxa de déficit público como proporção do PIB é um exemplo de inflação de origem fiscal.

Percebe-se que as causas de origem monetária e fiscal estão ligadas ao déficit do setor público, pois as emissões de moeda são geralmente destinadas a financiar parte do déficit que não pode ser coberto pela emissão de títulos da dívida pública. No Brasil, essa inflação de demanda além de estar relacionada com o nível de dispêndio público é ainda influenciada pelo serviço das dívidas pública interna e externa, cuja carga tornou-se excessiva devido ao crescimento descontrolado destas dívidas nos últimos 20 anos.

Segundo Sicsú e Oliveira (2003), do ponto de vista Keynesiano, podemos saber qual é o melhor remédio antinflacionário. Contudo, do ponto de vista convencional, a identificação da causa não é relevante porque tal teoria é unicista, isto é, independentemente da causa da inflação o remédio é sempre o mesmo: a elevação da taxa de juros. Segundo Sicsú e Oliveira (2003, p.33):

A economia brasileira não tem uma inflação de demanda. Em contextos inflacionários dessa natureza, políticas econômicas contracionistas poderiam ser bem-vindas. A inflação de demanda ocorre em uma economia capitalista moderna quando a indústria ou setores industriais importantes (do ponto de vista da composição do nível geral de preços) tentam absorver um aumento de demanda não somente elevando as quantidades produzidas, mas também aumentando seus preços.

b) Inflação de oferta ou custos

De acordo com Leite (2000), a inflação de oferta acontece devido a uma elevação persistente do nível de preços, provocada por uma retração da oferta agregada. Essa “retração da oferta” não implica necessariamente na redução da produção, mas sim o “encarecimento da oferta”, pois cada nível ou volume de produção somente poderá ser oferecido a preço mais alto. Esta retração da oferta de produtos pode ser originada tanto da elevação dos custos de produção (salários, juros e tributos), geralmente provocados por choques (escassez de fatores

de produção) que elevam os custos de produção, chamada inflação de custos, ou por incrementos autônomos das margens de lucro, com base no poder de mercado das empresas monopolistas e oligopolistas, sendo assim chamada de inflação de remarcamento ou de lucro.

A experiência histórica mostra ainda que pode existir inflação mesmo sem a presença de um excesso de demanda sobre a oferta. Segundo Galves (2004), a demanda permanece inalterada, isto é, não é excessiva em relação à oferta, e ainda assim, surge a inflação, porque os custos (despesas com produção) sobem. O empresário, que tem de pagar salários mais altos, ou maiores juros, ou matéria-prima mais cara, ou importações mais caras, ou impostos mais elevados, passa adiante este aumento nas despesas, elevando-se o preço de venda do produto. O mesmo acontece em uma situação de monopólio, mesmo que seus custos não tenham se elevado.

Para Leite (2000), as causas da inflação de custos são:

- Pressão dos salários: ocorre quando são negociados aumentos salariais entre patrões e empregados, devido ao ajustamento de impostos pela legislação salarial ou de decisões arbitrais dos tribunais do trabalho;
- Pressão dos juros: ocorre devido a uma redução da liquidez real como resultado do investimento privado ou da expansão do déficit do setor público que implicam em incremento da oferta no mercado de títulos;
- Pressão dos tributos: acontece com a elevação das alíquotas de impostos ou da criação de novos encargos tributários, em decorrência da necessidade de financiar o déficit público ou de compensar falhas no sistema de coleta e pagamento de impostos.

Quando os custos aumentam, as empresas comerciais e industriais fixam seus percentuais de margens de lucro para aumentar seus preços também. Essa prática é chamada de inflação de remarcamento ou de lucro. Esse tipo de inflação pode ser originada pelo seguintes fatores: conluio de cartéis, com o objetivo de fixação de preços ou a divisão do mercado; barreiras alfandegárias, dificultando a entrada de mercadorias estrangeiras, extinguindo o benefício da concorrência para os consumidores; falta de controle governamental sobre as atividades empresariais admitindo a exploração do consumidor através da falta de informações por empresas desonestas; poder de mercado das empresas monopolistas permitindo-as fixar seus preços arbitrariamente com o objetivo de obter lucros extraordinários.

Segundo Sicsú e Oliveira (2003), em verdade, a ideia Keynesiana é que qualquer inflação que ocorra em uma situação em que a economia está abaixo do pleno emprego tem

sua causa do lado da oferta. A inflação de custo ou de oferta ocorre quando o custo de produção é repassado aos preços ao consumidor. Um exemplo, quando há menor concorrência no mercado, os empresários aumentam seu preço. Outra forma de inflação de custos pode ser causada pelos choques de oferta, um exemplo disso é quando fenômenos inesperados afetam a produção, como é o caso de uma seca.

c) Inflação importada

A capacidade do exterior de influenciar a trajetória de preços domésticos dependerá da variação internacional do nível de preços e da variação nominal do valor da taxa de câmbio. De acordo com Sicsú e Oliveira (2003), quanto maior for o grau de abertura da economia, maior será a inflação importada potencial, pois, quanto mais produtos são comprados no exterior em relação ao total de produtos adquiridos pelos residentes, maior é a possibilidade de um aumento de um produto qualquer internacional influenciar o nível de preços domésticos. Portanto, se houver um maior o grau de abertura comercial da economia, maior será o número de produtos importados que irão compor a cesta de compras domésticas, aumentando as chances de haver inflação. O mesmo ocorrerá se os preços dessas mercadorias não se alterarem em dólares, mas se houver uma desvalorização da moeda doméstica em relação ao dólar. Em ambos os casos há aumento de preços em moeda doméstica.

Conforme Galves (2004), as reflexões dos economistas a respeito da inflação importada voltaram-se para causas oriundas do próprio país, porém não deixavam de registrar a influência do comércio externo na estabilidade da moeda nacional. Um exemplo disso é a elevação especulativa do custo do petróleo no mundo a partir de 1973, que determinou uma inflação em todos os países do mundo importadores desta matéria-prima. O preço mais alto faz com que subam os preços de todos os produtos e atividades de que ele é componente, ou a que ele se irradie.

d) Inflação híbrida ou mista

Segundo Leite (2000), esse tipo de inflação provém de um aumento persistente do nível de preços provocado pela interação dos mecanismos de inflação de demanda e oferta. Mesmo que ela seja iniciada por um aumento dos preços provocado por um surto de inflação de demanda, sua continuidade depende da ocorrência da inflação de custos, através da reação

dos fornecedores de trabalho e serviços, aumentando os preços das suas remunerações. Trata-se de um “conflito distributivo”, termo que descreve a tentativa dos agentes econômicos de aumentarem e/ou recuperarem o nível de suas remunerações reais, ou suas participações relativas na renda nacional, através do aumento dos preços dos seus produtos e serviços. Este é um tipo complexo de inflação, pois envolvem relações de uma ampla gama de agentes econômicos, envolvendo conflito social, liderança salarial, reação ao absurdo e deficiência distributiva.

Taylor e Kandir (1990 apud LEITE, 2000) preferem destacar o fenômeno da luta de classes entre capitalistas e trabalhadores como elemento básico do conflito social. Para eles, a alta de preços se inicia com o aumento das margens de lucro por parte dos capitalistas ou empresários, tendo continuidade com a reação dos trabalhadores que, ao procurarem recompor o poder aquisitivo de seus salários, provocam o incremento dos custos de produção e nova contratação da oferta agregada. Esse processo tornar-se-ia um ciclo vicioso, pois os capitalistas nunca ficariam satisfeitos com sua margem de lucro, forçando os trabalhadores a procurarem também novos reajustes compensatórios de seus salários.

De acordo com Lopes e Rossetti (2002 apud GOBBATO; CASTILHO, 2006), a inflação híbrida inicia, normalmente, por um aumento da quantidade de moeda em poder do público, em relação aos bens e serviços disponíveis. E com isso, o mau funcionamento do mecanismo de distribuição da renda nacional é a consequência da sua continuidade e expansão.

Em Trevithick e Mulvey (1981 apud LEITE, 2000) tem-se outro mecanismo causador da inflação híbrida, a liderança salarial. Nesse tipo de inflação, os aumentos salariais obtidos por grupos líderes de trabalhadores podem deixar marcas por todo o sistema produtivo, na forma de reação em cadeia. Nos países desenvolvidos, esses líderes dos aumentos salariais são os grupos mais dinâmicos cujos reajustes salariais tendem a incluir grandes incrementos de produtividade, além da recomposição do poder aquisitivo dos salários.

Esse tipo de inflação pode ser chamado de cadeias de choques que dão origem ao aumento dos preços, pois as margens de lucro de uma empresa são os custos de outra. Os aumentos visíveis nas remunerações de determinadas classes de agentes econômicos não acontecem somente através da estrutura de custos de produção, mas também por meio da estrutura da renda, o que se pode chamar de reação ao absurdo. Esse tipo de conflito acontece entre assalariados e profissionais liberais, quando há reajustes salariais periódicos de classes de servidores públicos de elite, que estabelecem seus próprios padrões de ajustes salariais muito acima do nível de mercado. Estes padrões, por não serem baseados em incrementos de

produtividade, nem na determinação de justa remuneração de acordo com os padrões no país, além de contribuírem para inflação de custos, geram ainda uma “reação ao absurdo”. A “reação ao absurdo” também se manifesta no setor empresarial, pois os altos juros reais que prevalecem no país, decorrentes das crises de liquidez geradas pelo financiamento do déficit público, como também pelo comportamento oligopolista das instituições financeiras, faz com que as empresas não financeiras aumentem suas margens de lucros na tentativa de cobrir os custos com as taxas de juros altas, uma questão de sobrevivência (LEITE, 2000).

E o último mecanismo de conflito distributivo é a deficiência distributiva, também chamada de “estrato-inflação”. Os altos níveis de inflação dos países da América do Sul, superiores ao resto do mundo, tem se destacado no cenário internacional. Alguns economistas atribuem esse problema a deficiências dos sistemas de distribuição de renda e da alocação de recursos, assim como problemas de ordem cultural. A inflação estrutural explica melhor este item.

Segundo Leite (2000), o processo inflacionário explosivo conhecido na teoria econômica como “espiral inflacionária” é a interação das inflações de demanda e de oferta combinada com o efeito das expectativas sobre a oferta e demanda agregadas. Considera-se uma expansão inicial da demanda, possivelmente provocada pelo surgimento de um déficit público. O aumento da demanda provocará o surgimento de um processo inflacionário que levará os trabalhadores e outros fatores de produção a exigirem incrementos de suas remunerações, provocando a retração da oferta agregada e conseqüentemente, novo surto inflacionário.

e) Inflação estrutural

De acordo com Gobbato e Castilho (2006), a inflação estrutural é caracterizada pela incapacidade de oferta de bens e serviços aos setores agrícola e exportador de modo que estes possam expandir sua produção. Esta incapacidade de expansão é decorrente de insuficiência de capital, de tecnologia e de mão de obra qualificada.

Conforme Leite (2000), a teoria da inflação estrutural, que começou na década de 1950 pelos economistas da Cepal (Comissão Econômica para a América Latina), um órgão das Nações Unidas sediado em Santiago do Chile, baseada na hipótese de inelasticidade ou rigidez da oferta de bens e serviços, principalmente nos setores de produção de alimentos e de importação, uma característica dos países subdesenvolvidos. O setor agrícola e importador são

incapazes de expandir sua produção mesmo havendo demanda, isso ocorre devido a falhas estruturais como, por exemplo:

- Setor exportador do tipo “tradicional” incapaz de gerar recursos necessários à expansão das importações, ao investimento e à inovação tecnológica;
- Baixa mobilidade dos fatores produtivos, devido à insuficiência de capital, tecnologia e de trabalhos qualificado.

De acordo com Sunkel (1957 apud LEITE, 2000), os problemas estruturais de desenvolvimento econômico são as verdadeiras origens da inflação, pois eles superaram os “mecanismos tradicionais de inflação” nos países latino-americanos. Estes problemas ocorrem devido às pressões resultantes da rigidez da oferta, que, por sua vez, teria origem nas deficiências do sistema de preços (cartéis e oligopólios) e de alocação de recursos (investimentos ineficientes). Na teoria estruturalista, as pressões inflacionárias se realizam através dos “instrumentos de propagação” que seriam os seguintes:

- “Política salarial” e atividade sindical orientada para reajustamentos periódicos destinados a manter o poder aquisitivo dos salários e vencimentos;
- “Déficit público” crônico resultante da rigidez das despesas públicas e cujo sistema de financiamento leva inevitavelmente à emissão monetária, em virtude da falta de fontes de recursos internos;
- “Reajustamentos de preços” através de margens fixas (*mark up*) por parte dos empresários, a fim de compensarem aumentos de custos de produção.

Para Gobatto e Castilho (2006, p.108), este tipo de inflação se apoia em quatro bases principais:

A primeira delas é a inelasticidade da oferta de produtos agrícolas, dada a crescente transferência de população do campo para a cidade. Como o desenvolvimento urbano é mais veloz que o rural, o custo da alimentação se altera para cima. O governo, na tentativa de controle da inflação, reduz os preços e isto acaba por desestimular a oferta. A segunda é o desequilíbrio crônico no comércio exterior que ocorre porque os países desenvolvidos apresentam baixa elasticidade na renda para importação de produtos primários, enquanto os países emergentes apresentam alta elasticidade para a importação de produtos duráveis. A entrada de divisas externas a fim de financiar o déficit em transações correntes faz com que ocorram pressões inflacionárias. A terceira é a pressão inflacionária que decorre da luta das classes de menor remuneração pela manutenção de sua renda, exigindo maiores salários. Na medida em que estes aumentam, aumentam também os custos de produção. Finalmente, tem-se a rigidez dos orçamentos públicos. O governo é obrigado a dar sustentação ao desenvolvimento urbano, investindo em infraestrutura, mas, em

geral, como não existe um mercado que permita a colocação de títulos do governo para financiamento não inflacionário, a solução é através de emissão de moeda.

f) Inflação inercial

De acordo com Montella (2009), a inflação inercial não provém de variações na demanda e oferta agregadas, mas da expectativa dos agentes econômicos de que nada vai mudar em relação aos preços. Isso significa que, mesmo que todas as empresas continuem reajustando os preços com base na inflação passada, as famílias, por insegurança, continuam fazendo estoques. Dessa forma, as empresas e as próprias famílias perpetuam a inflação, ao tornarem os preços inflexíveis para baixo.

Um exemplo claro desse tipo de reajuste de preços é a inflação dos preços administrados. Segundo e Oliveira (2003), administrados é o nome genérico que recebem os preços que são autorizados pelo governo (em quaisquer de suas três esferas) e aqueles que são reajustados segundo regras contratuais de indexação. Os autorizados são, por exemplo, o valor das tarifas de transporte de ônibus nos municípios, que depende da autorização dos prefeitos; ou o valor das tarifas de ônibus intermunicipais que depende da autorização dos governadores. Os administrados podem ser divididos em autorizados e indexados. A indexação com base no Índice Geral de Preços (IGP) é a mais comum. Um exemplo são os preços da energia elétrica e da telefonia, que são indexados por contrato. A conceituação do Banco Central do Brasil em relação a esse tipo de preço é a seguinte:

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). (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2002, p. 125-128).

Segundo Leite (2000), devido à longa história inflacionária do país, os agentes econômicos adquiriram expectativas de inflação. Com isso, passaram a agir em função delas, seja como produtores e comerciantes (remarcando seus preços para cobrir expectativas de custos crescentes), como consumidores (aceitando os aumentos de preços pacificamente), ou

como trabalhadores (exigindo aumento de salários para compensar a inflação passada e a esperada).

2.2.2 Políticas econômicas de combate à inflação

Segundo Montella (2009), os “policy makers” monetaristas (ou neoliberais) entendem que a principal causa da inflação provém da política do governo financiar seus déficits com emissões desenfreadas de moeda. Eles defendem o mercado livre, concorrencial, sem interferência do Estado, e julgam que uma política monetária contracionista (restritiva) é mais eficiente no combate a inflação. Os estruturalistas (ou fiscalistas) enfatizam que, no curto prazo, a demanda agregada responde melhor a uma política de controle inflacionário do que a oferta, cuja resposta se dá em prazos mais longos. Para eles, a política mais eficiente no combate à inflação é a política fiscal contracionista, com a diminuição de gastos do governo e/ ou elevação da carga tributária.

Conforme Leite (2000), a teoria da inflação inercial aponta os mecanismos de indexação, tais como a correção monetária e os reajustes automáticos dos salários, tributos, dívidas, aluguéis, etc., como processos de realimentação inflacionária que tendem a sustentar e/ou ampliar os níveis de inflação em vigor.

A inflação inercial, segundo Montella (2009), é a mais difícil de ser combatida. Um bom começo passa pela extinção da indexação – mecanismo de política econômica muito utilizado em economias com alta inflação. A indexação consiste em corrigir, através de um índice de preços (INPC, IGP etc.), tanto as rendas recebidas pelos agentes econômicos (salários, pensões, aluguéis etc.) quanto os seus ativos financeiros (poupança, títulos da dívida pública etc.), de forma a atenuar as distorções provocadas pelo processo inflacionário. Embora a indexação realmente atenuar tais distorções, esse mecanismo tem a desvantagem de perpetuar a inflação passada, fazendo com que ela se torne crônica.

De acordo com Sicsú e Oliveira (2003), a causa efetiva da inflação de preços administrados é a existência de contratos de indexação de preços. Portanto todo e qualquer contrato legal desse gênero deve ser eliminado após seu período de vigência, mas se possível devem ser renegociados ainda quando estiverem em vigor, e novos contratos dessa natureza devem ser proibidos.

Conforme Galves (2009), se a inflação for de demanda, pode-se usar: a) do tabelamento dos bens essenciais, para impedir que a alta continue; b) da importação de

produtos para atender de imediato ao excesso de demanda; c) do racionamento dos produtos para impedir o leilão dos mesmos pelos que queiram pagar mais; d) da restrição do crédito para diminuir a quantidade de dinheiro em circulação; f) da diminuição de certos impostos, que elevam os preços; g) do aumento de certos impostos, que diminuem as rendas.

As políticas que visam combater a inflação de demanda, de acordo com Montella (2009), assentam-se em instrumentos ou que reduzam a demanda agregada ou que aumentem a oferta agregada.

De acordo com Galves (2004), se a inflação é importada, deve-se substituir o produto importado pela implantação da produção interna, ou recorrer a sucedâneos. Segundo Sicsú e Oliveira (2003), no Brasil, a inflação importada decorrente de movimentos altistas da taxa de câmbio deve ser combatida com instrumentos de controles de capital. Por isso, necessita-se que as contas de capitais do balanço de pagamentos sejam administradas de forma mais direta por meio de um controle do movimento financeiro. Trata-se de impedir que a flutuação do dólar fique, de forma bastante sensível, sujeita a entradas e saídas volumosas de capitais provocadas por mudanças abruptas de humor dos mercados financeiros, doméstico e internacional. Essa política de controles de capitais deve ser complementada com políticas industriais de incentivo ao investimento voltado para a exportação e para a substituição de importações, que podem ser consideradas políticas com efeitos de longo prazo. O investimento voltado para a exportação contribuirá para reduzir a escassez de reservas internacionais, diminuindo as pressões altistas sobre o preço do dólar. E o investimento voltado para a substituição de importações, além de contribuir com a redução das pressões de demanda sobre o preço do dólar, defenderia a economia da alta dos preços de produtos internacionais, pois estes deixariam de compor a cesta doméstica de compras.

Segundo Montella (2009), para se combater uma inflação de custos, deve haver uma política salarial mais rígida, uma maior fiscalização dos lucros auferidos pelos grupos oligopolistas e um maior controle dos preços dos fatores.

Para Galves (2004), se a inflação vem do lado da oferta, age-se sobre o que propiciou a diminuição ou estagflação da produção: aumento do crédito e dos financiamentos à produção; obrigatoriedade do emprego de novos métodos ou novas tecnologias na produção; aperfeiçoamento das empresas; educação e instrução, inclusive profissional, do trabalhador; assistência técnica por parte do Estado; melhoria das remunerações dos fatores; fixação de preços mínimos compensadores; garantia de aquisição dos excedentes pelo Estado; isenção ou redução de impostos; melhoria do sistema de circulação; aplicação de um plano de

desenvolvimento de infraestrutura (energia, transporte, comunicação, siderúrgica, alfabetização, saúde pública, sistema bancário, etc.) ou nos pontos de estrangulamento.

De acordo com Fürstenau (1981), para os estruturalistas há algumas considerações a respeito de política econômica nos países em desenvolvimento. Em primeiro lugar, nos estudos da CEPAL o fator tempo tem uma significação primordial. No curto prazo, as circunstâncias naturais ou alheias ao país gravitam com mais força que no longo prazo, restringindo consideravelmente as alternativas de conduta. Além disso, existe a influência de resoluções tomadas no passado criando limitações. Sob este ângulo que se deve apreciar a necessidade de que a política econômica considere os problemas futuros, possibilitando o aumento do seu raio de manobra. A CEPAL admite também a utilização de controles fiscais, monetários e sociais de curto prazo — recomendados pelos ortodoxos — no caso de países ameaçados por uma inflação crescente.

2.3 Aspectos Metodológicos

Esta pesquisa se caracteriza como sendo descritiva e bibliográfica. Segundo Gil (2002), a pesquisa descritiva tem como objetivo principal a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis, enquanto a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos.

A dinâmica da inflação envolve diversos fatores, visto que os preços dos bens possuem comportamentos específicos que podem ser discrepantes entre si. A desagregação do IPCA utilizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE) é orientada pela separação dos produtos de acordo com sua categoria de uso pelo consumidor. Para Martinez (2014), essas classes resultantes são em alguns casos inadequadas para a análise da dinâmica inflacionária sob uma perspectiva desagregada, pois podem reunir preços de mercadorias que possuam características muito distintas em termos de natureza do produto e do processo de formação de preços. Em Martinez e Cerqueira (2013), procurou-se superar esse problema por meio de uma classificação constituída pelo cruzamento entre os nove grupos do IPCA utilizados pelo IBGE (alimentação, bebidas, artigos de residência, vestuário, transporte, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação) e uma das segmentações adotadas pelo BCB, conforme a natureza dos produtos (comercializáveis, não comercializáveis e monitorados).

Os bens comercializáveis são mais afetados pelo comércio externo, ou porque boa parte de sua produção interna é exportada, ou porque as importações respondem por parcela significativa da oferta. Os bens não comercializáveis, incluindo serviços, são aqueles produzidos no país e voltados para o mercado interno. Já os chamados bens monitorados ou administrados por contrato são as tarifas públicas e outros preços que sofrem interferência governamental direta, como a gasolina (Anexo C).

A pesquisa analisa a dinâmica da inflação no período de 1999 a 2013, considerando seus principais determinantes através deste cruzamento entre os nove grupos utilizados pelo IBGE (alimentação, bebidas, artigos de residência, vestuário, transporte, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação) e uma das segmentações adotadas pelo BCB conforme a natureza dos produtos (comercializáveis, não comercializáveis e monitorados).

Para complementar a análise, utilizam-se opiniões de autores sobre os temas abordados. Os dados da pesquisa foram coletados através de relatórios do Banco Central e do IBGE.

3 A INFLAÇÃO NO BRASIL NO REGIME DE METAS

3.1 A dinâmica da inflação e seus determinantes

De acordo com Farhi (2006), as principais características da implementação de um regime de metas de inflação são: o anúncio público de que o Banco Central tem o objetivo de levar ou manter a inflação a um nível numérico predefinido (que pode ser um ponto específico ou comportar uma banda); o horizonte temporal relevante para se alcançar a meta; o grau de responsabilização da autoridade monetária, caso ela não seja atingida; e a necessidade que suas ações tenham transparência e sejam comunicadas ao público.

Carrara e Correa (2012, p. 443) destacam algumas características do regime de metas.

Os pontos gerais desse regime monetário consistem na publicação periódica de metas numéricas para a inflação, bem como de determinados intervalos para sua variação, e de um espaço de tempo para que se possa alcançá-las, visando, deste modo, ao conhecimento por parte do público das metas numéricas, à transparência das ações dos formuladores de política, e ao comprometimento com a estabilidade de preços e com o cumprimento das metas.

No Brasil, o índice utilizado pelo Banco Central como referência para acompanhar os objetivos do regime de metas de inflação é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, calculado pelo IBGE. Este índice calcula a mudança dos preços de bens e serviços entre dois períodos (comparação dos preços que vigoraram nos 30 dias do período de referência com os 30 dias do período-base) ponderando a participação das despesas com cada bem no consumo total. Seu cenário de pesquisa é composto por famílias que ganham de um a 40 salários mínimos, seja qual for a fonte de seus rendimentos, e seus dados são coletados nas áreas urbanas das regiões metropolitanas do Rio de Janeiro, Porto Alegre, Belo Horizonte, Recife, São Paulo, Belém, Fortaleza, Salvador e Curitiba, além do Distrito Federal e do município de Goiânia. O IPCA possui quatro níveis principais de agregação, elaborados pelo próprio IBGE, sendo eles: grupos, subgrupos, itens e subitens. O grupo é o nível de agregação mais elevada, constituído de nove categorias: alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação. O subitem é o nível de menor agregação, com 384 categorias, e corresponde a bens e serviços específicos. O peso de cada grupo do IPCA é baseado na cesta de consumo típica das famílias brasileiras, de acordo com a Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF).

Assim, os pesos das categorias de agregação mais elevadas, como os grupos, são dados pela soma dos pesos dos subitens que os compõem.

A decomposição do IPCA pelo BCB por tipo de precificação abrange três categorias: preços livres, compostos por bens comercializáveis e não comercializáveis, e por preços monitorados (administrados por contratos). Essas séries são constituídas a partir da agregação de subitens do IPCA classificados pelo BCB em cada uma das três categorias. Os bens comercializáveis são aqueles muito afetados pelo comércio externo e taxa de câmbio, ou porque boa parte de sua produção interna é exportada, ou porque as importações respondem por parcela significativa da oferta interna. Os bens não comercializáveis, incluindo serviços, são aqueles produzidos no país e voltados para o mercado interno. Já os chamados bens monitorados ou administrados por contrato são as tarifas públicas e outros preços que sofrem interferência governamental direta, como o preço dos combustíveis e a energia (Anexo C).

De acordo com Giambiagi (2005), no regime de metas de inflação, se a variação dos preços resultante de incorporar às equações uma hipótese correspondente à taxa de juros Selic vigente na época se mostrasse inferior à meta, o Banco Central estaria em condições de reduzir os juros, enquanto se a inflação estimada fosse superior à meta, o Banco Central deveria subir os juros. O sistema de metas trabalha com uma margem de tolerância acima ou abaixo da meta, para acomodar possíveis impactos de variáveis exógenas, procurando evitar grandes flutuações do nível de atividade.

Conforme Bevilaqua, Mesquita e Minella (2007), como os agentes privados consideram o limite inferior como inatingível, dificilmente a distribuição de probabilidade de suas previsões subjetivas acerca da inflação terá seu centro sobre a meta, mas sobre a banda superior. Desta forma, enquanto as previsões permanecerem tendenciosas em direção à metade superior da banda, a autoridade monetária precisa inclinar-se ativamente contra o ceticismo apenas para atingir o centro da meta.

De acordo com o IPEA (2007, p. 47):

O centro da meta inflacionária e a banda de variação são o resultado de uma decisão discricionária, “política”, como se costuma dizer. A dependência em relação à trajetória passada não impede que, em face de mudanças bruscas de cenário ou de objetivos eventualmente conflitantes com a manutenção do centro da banda, este ou os seus limites sejam alargados pelo CMN.

Para Bevilaqua, Mesquita e Minella (2007), o próprio BCB pode alterar esses limites, como fez em janeiro de 2003, quando “ajustou” o centro da meta em função da crise do segundo semestre do ano anterior, e em setembro de 2004, a título de acomodação à inércia inflacionária.

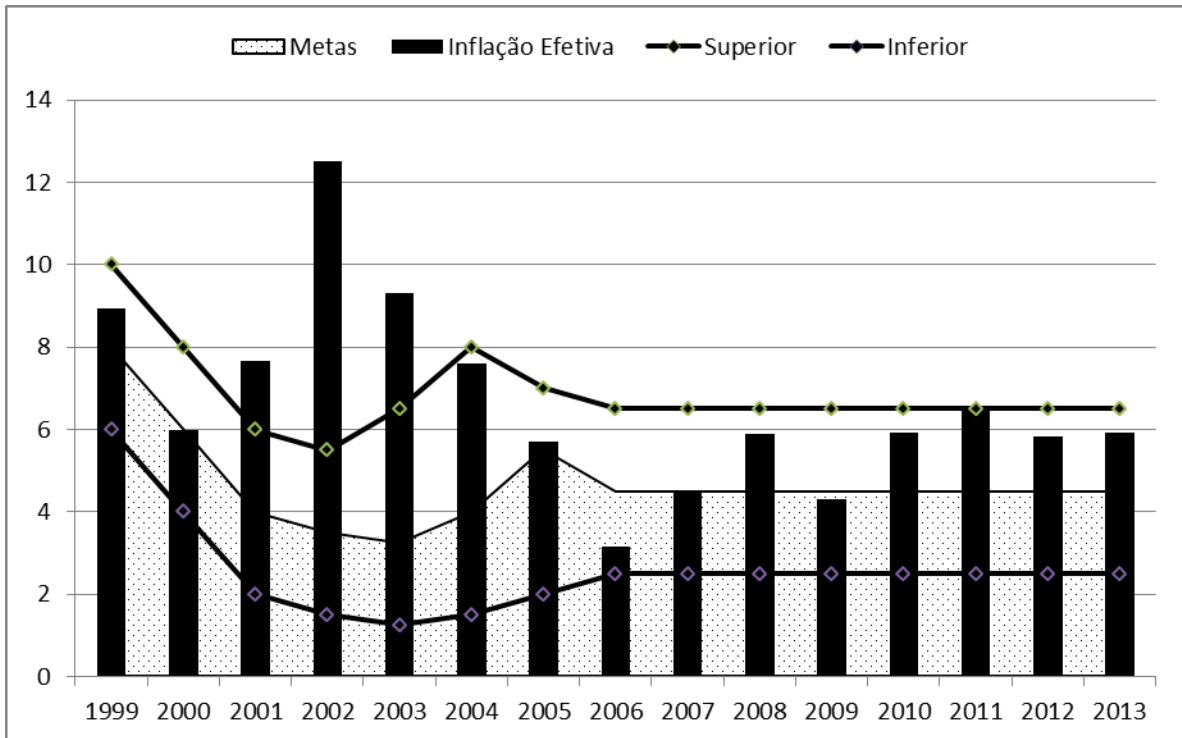


Figura 1- Relação entre a meta de inflação e a taxa efetiva (IPCA) de 1999 a 2013

Fonte: Elaborada pela autora com dados do Banco Central do Brasil, 2015.

De acordo com os dados do Banco Central, foi realizada uma análise da inflação brasileira desde 1999, ano em que foi implantado o regime de metas, até 2013, identificando os principais determinantes desta inflação no período.

De acordo com a Resolução 2.615 do BACEN, a meta em 1999 foi de 8%, tendo por limite inferior 6% e limite superior 10%, sendo que a inflação efetiva foi de 8,94% ao ano. Em 2000, a Resolução do BACEN foi a mesma, porém meta foi de 6%, sendo o limite inferior 4% e limite superior 8%. A inflação efetiva caiu para 5,97% ao ano. Portanto, considerando os intervalos de tolerâncias, as taxas de inflação ficaram dentro do previsível e tolerável (Figura 1).

Como já identificado por Martinez e Cerqueira (2011), entre 2000 e 2010 há duas dinâmicas da inflação brasileira: antes e depois de 2006. Nos primeiros cinco anos, duas crises cambiais fizeram com que a meta não fosse atingida em 2001 e 2002. Os preços dos bens monitorados, especialmente os segmentos transportes monitorados, habitação monitorados e comunicação monitorados, foram os que mais pressionaram a inflação, respondendo por mais da metade de toda a pressão inflacionária para cima das metas no período (Figura 2).

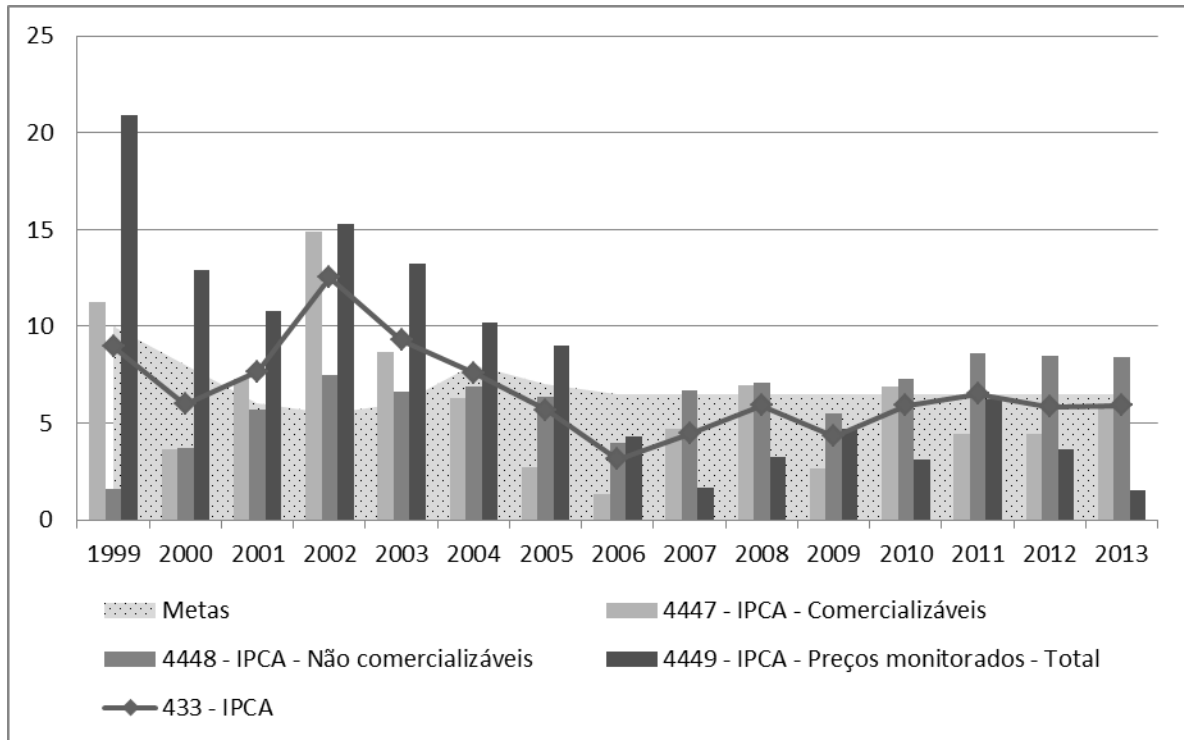


Figura 2 – Determinantes da inflação brasileira durante o regime de metas

Fonte: Elaborada pela autora com dados do Banco Central do Brasil, 2015.

De acordo com Figueiredo e Ferreira (2002), os preços administrados tiveram um aumento significativo no primeiro ano do regime de metas, reagindo mais rapidamente que os preços livres e em maior magnitude com a desvalorização do Real ocorrida no início de 1999. Isto acontece porque os preços administrados são menos sensíveis a fatores de oferta e demanda. Além do efeito do câmbio, a elevação do petróleo ocorrida naquele ano fez com que houvesse uma grande diferença entre os preços administrados e livres, pois a desvalorização cambial de 1999 e a alta de preços do petróleo em 1999 e 2000 fizeram com que a gasolina fosse o principal fator de aumento dos preços administrados no período. Com isso, o grupo dos transportes foi o que mais elevou o IPCA nestes primeiros anos do regime (Tabela 1).

Nos dois anos seguintes ao da implementação do regime de metas: 2001 e 2002, o cenário inflacionário foi diferente. De acordo com Arestis, de Paula e Ferrari, diversos choques domésticos e externos – tais como a crise energética no Brasil, os efeitos do atentado nos Estados Unidos em 11 de setembro de 2001, a crise argentina e a crise de confiança com as eleições presidenciais de 2002 – atingiram a economia brasileira, tendo efeitos significativos sobre a inflação. Para Scherer, Kowaleski e Rezende (2010), o motivo do não cumprimento das metas nestes anos foi o mesmo: os choques externos que atingiram o país e a decisão tomada em elevar abruptamente a taxa Selic, que vinha sendo reduzida desde 1999,

como medida para conter a depreciação da moeda e a elevação dos preços. O fato chamou a atenção dos credores externos, o que gerou uma crise no balanço de pagamentos do mesmo ano. Ainda conforme Farhi (2006), o ataque especulativo e a forte depreciação do real tiveram repercussões macroeconômicas manifestadas por pressões suplementares nos preços, que levaram a taxa de inflação a superar o teto máximo da meta fixada pelo governo e incluída no acordo com o FMI. A alta do câmbio repercutiu em alta dos juros e na conseqüente redução do crescimento econômico.

Na Figura 1 é possível observar uma elevação da inflação efetiva em 2001, que chegou a 7,7% ao ano, sendo que a meta estabelecida pela Resolução 2.615 do BACEN era de 4%, e os limites inferior e superior de 2% e 6%, respectivamente, resultando então em 1,7% acima do limite máximo da meta.

E em 2002, conforme a Resolução 2.744 do BACEN, a meta foi de 3,5% e os limites ficaram entre 1,5% e 5,5%. A inflação efetiva elevou-se para 12,5% ao ano, mais de cinco pontos percentuais acima do limite máximo.

Segundo Minella (2003 et al. apud Arestis; de Paula; Ferrari, 2009), o principal responsável pelo não-cumprimento das metas foi a taxa de câmbio, que aumentou 20,3% e 53,5%, em 2001 e 2002, respectivamente. Como resultado, em 2001, 38% da taxa de inflação pode ser explicada pela depreciação cambial, enquanto, em 2002, a contribuição da variação cambial ficou em 46%. Para Scherer, Kowaleski e Júnior (2010), a alta inflação de 2002 ocorreu por conta de uma conjugação perversa de uma severa crise de confiança e de um forte aumento da aversão ao risco nos mercados internacionais.

Analisando a Tabela 1, percebe-se que, em 2001 e 2002, um grupo de destaque para a elevação do IPCA foi o dos preços dos comercializáveis, especialmente, os alimentos e bebidas. Uma característica desse grupo é a sua volatilidade. Neste período, seu principal determinante foi o comportamento dos preços internacionais de *commodities*. Maluf e Speranza (2013 apud MARTINEZ, 2014), discutem essa tendência de alta dos preços das *commodities* vir acompanhada por elevação da volatilidade dos preços. O aumento dos preços está ligado ao aumento da demanda decorrente do crescimento mais acelerado de países em desenvolvimento, principalmente a China. As mudanças frequentes nos preços dos produtos da agropecuária, por exemplo, que já são elevadas devido aos choques de oferta associados às incertezas ambientais devido ao seu processo produtivo, tornam-se ainda maior pela crescente especulação financeira nos mercados de *commodities*.

Tabela 1 - Variação Acumulada Geral e por Grupo - IPCA de 1999 a 2013

Índice Geral e Grupo	Variação (%)														
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Índice Geral	8,94	5,97	7,67	12,50	9,30	7,60	5,69	3,14	4,46	5,90	4,31	5,91	6,50	5,84	5,91
Alimentação e Bebidas	8,14	3,20	9,63	19,50	7,48	3,86	1,99	1,22	10,80	11,11	3,18	10,39	7,18	9,86	8,48
Habituação	6,11	4,48	9,42	13,00	12,30	7,14	6,42	3,08	1,76	5,08	5,67	5,00	6,75	6,79	3,40
Artigos de Residência	8,10	5,20	5,10	13,00	6,90	5,42	2,71	-2,71	-2,48	1,99	3,04	3,53	0,00	0,84	7,12
Vestuário	4,18	4,14	4,89	8,81	10,20	9,95	7,11	5,07	3,78	7,31	6,11	7,52	8,27	5,79	5,38
Transportes	20,59	12,09	8,00	9,97	7,29	11,00	8,07	3,14	2,08	2,32	2,36	2,41	6,05	0,48	3,29
Saúde e Cuidados Pessoais	8,67	2,64	4,20	10,20	10,00	6,88	6,21	5,99	4,48	5,73	5,35	5,07	6,32	5,95	6,95
Despesas Pessoais	2,62	5,65	6,93	8,36	9,59	6,84	6,99	7,23	6,53	7,35	8,03	7,37	8,61	10,17	8,39
Educação	3,96	4,79	7,33	8,45	10,30	10,40	7,16	6,24	4,18	4,56	6,13	6,22	8,06	7,78	7,94
Comunicação	9,23	12,90	7,59	11,30	18,70	13,90	6,45	-0,24	0,67	1,78	1,08	0,88	1,52	0,77	1,50

Fonte: Elaborada a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 2015.

De acordo com Souza e Lameiras (2014), a ocorrência simultânea de diversos choques adversos em 2001 e a incerteza acerca da política econômica futura depois das eleições de 2002 provocaram um forte efeito sobre a cotação do dólar e um consequente “contágio” sobre os preços internos, cujo efeito foi o estouro da banda de tolerância em ambos os anos.

Segundo Martinez e Cerqueira (2011), nos anos de 2002, 2003 e 2004 teve grande destaque no IPCA o segmento comunicação monitorados e seu comportamento foi dominado pelo subitem telefone fixo.

O cenário de 2002 fez com que CMN alterasse a meta prevista para 2003 que, de acordo com a Resolução 2.842 de 2000, era de 3,25% e seus intervalos, de 1,25% a 5,25%. Em outra Resolução, de junho de 2002, o CMN alterou a meta para 4% e os limites ficaram entre 1,5% e 6,5%. Mesmo assim, a inflação efetiva do período foi de 9,30% ao ano, ou seja, acima do limite superior estabelecido. De acordo com Scherer, Kowaleski e Júnior (2010), em 2003 a maior causa do não cumprimento da meta foi a inércia inflacionária de 2002, causada por elevadas expectativas de inflação dos agentes e os efeitos da alta do dólar (que quase atingiu R\$4,00 no fim do ano anterior). A inércia inflacionária é um componente que representa o impacto da inflação passada do segmento (e não explicada pelos outros determinantes) na inflação presente do mesmo ano. Após uma leitura equivocada do mercado, logo após a eleição de Lula, a inflação reage depois de muitos anos, com a equipe econômica

do novo governo surpreendendo o mercado e conduzindo a economia brasileira à estabilidade, por meio de uma política macroeconômica estabilizadora.

Arestis, de Paula e Ferrari (2009) concordam que a elevada inflação neste ano ocorreu, em grande parte, pelo efeito inércia da elevada inflação de 2002, apesar da manutenção da política econômica conservadora de altas taxas de juros implementadas no início do governo Lula.

Em 2003, também houveram alterações nos limites da meta para 2004. A Resolução 2.972 havia estabelecido uma meta de 3,75% com limites entre 1,25% e 6,25%, porém, em junho de 2003, segundo a Resolução 3.108 do BACEN, a meta foi alterada para 5,5%, com limite inferior de 3% e superior de 8%. A inflação efetiva chegou a 7,6% ao ano, apenas 0,4% abaixo do limite máximo da meta inflacionária. Para Arestis, de Paula e Ferrari (2009), a alta dos preços administrados (principalmente gasolina, planos de saúde e tarifas de telefone fixo e de eletricidade) no mesmo ano atingiu 10,2%, representando 29% da mudança no IPCA, ou o equivalente a 2,04% de 10,2%.

No ano de 2005, de acordo com Martinez e Cerqueira (2013), transportes monitorados foi o segmento de maior pressão inflacionária. A taxa de inflação arrefeceu-se, ficando em 5,69% ao ano, portanto dentro dos limites de tolerância estabelecidos pela Resolução 3.108 do BACEN, (entre 2% e 7%). Para Arestis, de Paula e Ferrari (2009), os fatores que tiveram influência na redução da taxa de crescimento dos preços (principalmente os preços livres de mercado) foram, dentre outros, a expansão da oferta de produtos agrícolas (arroz, alimentos perecíveis e grãos de soja) e a valorização cambial.

De acordo com Martinez e Cerqueira (2011), a inflação do segmento apresenta um componente estrutural de 2,78%, bastante afetada pelo câmbio e pela inércia – mesmo após 2005 – e pelos preços de *commodities* em menor medida.

Segundo Martinez e Cerqueira (2011), no grupo dos transportes monitorados, os subitem mais importantes são: ônibus urbano, que só não teve impactos nos anos de 2000 e 2004, que foram os anos das eleições municipais. A gasolina e o álcool que elevaram os índices em 2000, 2002 e 2004 e o álcool em 2001 e 2003. Avião com alta considerável em 2002 e 2005 e ônibus intermunicipal com destaque para 2001, 2003 e 2005. No grupo habitação monitorados, o grande destaque foi o subitem energia elétrica residencial exercendo impacto em todos os anos, embora com intensidade um pouco menor em 2004 e 2005. O segundo subitem importante foi o gás de bujão, que teve uma pressão de alta considerável nos três primeiros anos, assim como o subitem taxa de água e esgoto o fez nos anos de 2001, 2003 e 2005. O subitem imposto predial teve sua pressão distribuída ao longo dos anos, com

destaque para 2002. O grupo de maior influência inflacionária no período foi o de comunicação monitorados, em que destaca-se o subitem telefone fixo, exercendo maior pressão em 2000, 2002 e 2004. O subitem plano de saúde era o único do segmento saúde e cuidados pessoais monitorados até 2005 e exerceu pressão acima, ficando abaixo somente em 2002, 2004 e 2005. Os subitens de despesas pessoais/monitorados só tiveram inflação muito elevada em 2003, mas por seu baixo peso no IPCA o impacto foi pequeno.

De acordo com Martinez (2011), parte dessa alta pressão dos administrados é explicada pela indexação dos contratos de serviços públicos ao Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), muito afetados pelo câmbio. No entanto, nem tudo é explicado pelo câmbio, pois os aumentos de preços do grupo foram intensos mesmo nos anos 2000, 2004 e 2005. É importante destacar ainda o processo de realinhamento de tarifas e eliminação de subsídios cruzados nos setores que sofreram privatização, como telefonia e energia elétrica. O crescimento do preço do petróleo no mercado internacional teve papel importante no comportamento dos preços dos derivados de petróleo, como a gasolina e o gás de bujão (gás liquefeito de petróleo). Além disso, alterações nos preços desses itens têm influência indireta sobre outros preços administrados, como transportes e energia elétrica.

Para Abrita, Neto e Oliveira (2014), os preços administrados foram os mais significativos, pressionando a inflação no período de 2000 até 2005, apresentando 14,7% no ano de 2002, enquanto os serviços subiram apenas 5,5% nesse mesmo ano. O segundo maior grupo que impactou o nível de preços no período de 2000 até 2005 foi o de alimentos e bebidas e seu pico foi ainda maior que o dos administrados no ano de 2002, alcançando 20,7%. Já o grupo dos serviços aparece como o de menor pressão inflacionária nesse período. Para Martinez e Cerqueira (2011), é provável que a inflação elevada desse segmento esteja relacionada à política de aumentos reais do salário mínimo, já que sua dinâmica segue o subitem empregado doméstico.

A Figura 1 mostra que, de 2006 até 2013, a meta para a inflação foi a mesma: 4,5% e os limites de tolerância também não se alteraram, sendo o limite inferior 2,5% e o limite superior 6,5% para os anos seguintes da análise. Em 2006, a inflação efetiva caiu em relação aos anos anteriores, atingindo 3,14% ao ano, ficando dentro do centro da meta, conforme a Resolução 3.210 de 2004.

A partir de 2006, os preços dos administrados sofrem um arrefecimento, causado por mudanças na regulação nos setores de telefonia e energia elétrica, além de novas políticas no setor dos combustíveis. Os segmentos saúde e cuidados pessoais monitorados e despesas

peçoais não comercializáveis exerceram pressão considerável acima da meta, devido principalmente a políticas de aumentos reais no salário mínimo.

Martinez e Cerqueira (2011) observam quebra da variância nos transportes monitorados (ligada à política para os combustíveis), redução constantes na regressão do segmento habitação monitorados (peso da energia elétrica) e no grupo comunicação monitorados (telefonia).

As estimativas de determinantes da inflação por modelos de função de transferência revelaram que as mudanças de comportamento nos preços monitorados podem ser atribuídas a quebras estruturais ocorridas entre os anos 2005 e 2006. Tudo indica que tais quebras são o fruto de políticas governamentais adotadas explicitamente para diminuir a inflação estruturalmente elevada nesses segmentos – revisões em regras de reajuste nas tarifas de energia elétrica e telefonia fixa, tributação variável para diminuir a volatilidade da gasolina. (MARTINEZ; CERQUEIRA, 2011 p.50).

De acordo com Mattos (2007 apud MARTINEZ; CERQUEIRA, 2011), os contratos adotados em 1999 durante a privatização do setor venceram em 2005 e os novos contratos vigentes a partir de 2006 trouxeram alterações no processo de revisão de tarifas. Pode-se dizer que neste ano houve uma inflação estrutural, de acordo com Maluf e Speranza (2013 apud MARTINEZ, 2014), causada pela volatilidade nos preços das *commodities* devido aos choques de oferta causados pelas incertezas ambientais no processo de produção e ainda a especulação financeira no mercado de *commodities*, devido ao aumento da demanda dos países em desenvolvimento, principalmente da China. Os alimentos e bebidas responderam a alta do preço das *commodities* afetando também o grupo alimentação fora do domicílio.

Na Figura 1 podemos perceber que em 2007 a inflação efetiva ficou em 4,46% ao ano, conforme a Resolução 3.291 de junho de 2005, abaixo do centro da meta estabelecida de 4,5%, e limite superior de 6,5%. A partir desse ano, até o final de 2009 fica mais clara uma mudança estrutural no comportamento da inflação e a maior pressão vem dos alimentos não comercializáveis. Os três segmentos mais relevantes na determinação do IPCA nesse período foram: alimentos e bebidas não comercializáveis, alimentos e bebidas comercializáveis e despesas pessoais não comercializáveis. A evolução dos preços dos produtos não comercializáveis indica que eles são muito afetados por choques de oferta, como quebras de safras decorrentes de problemas climáticos. Os itens mais importantes foram os cereais, leguminosas e oleaginosas e alimentação fora do domicílio.

Em segundo lugar veio o segmento alimentos e bebidas comercializáveis, que são aqueles transacionáveis com o exterior, exportados ou importados, como carnes, arroz, bebidas e alimentos industrializados. A evolução doméstica desses 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. Em função de estes preços acompanharem os preços internacionais das *commodities*, acabaram ocorrendo elevações nos preços dos alimentos internamente, o que afetou também os serviços de alimentação fora do domicílio. O maior impacto desse grupo foi nas carnes, seguidos pelos leites e derivados e em terceiro açúcares e derivados. O aumento de demanda, o câmbio e as expectativas também tiveram efeitos importantes nesse segmento. De acordo com Junior e Lameiras (2014), o câmbio foi o principal responsável por mantê-la no centro da meta, mesmo em um cenário de expansão da atividade econômica e de aceleração dos preços internacionais das *commodities*.

Em 2008, a meta para a inflação foi a mesma dos dois anos anteriores, 4,5%. De acordo com a Resolução 3.378 de junho de 2006, o limite inferior foi de 2,5% e o superior de 6,5%. A inflação efetiva ficou em 5,90% ao ano, passando do centro da meta, mas ficando abaixo do limite superior estabelecido (Figura 1). O segmento dos alimentos e bebidas foi o que mais pressionou a inflação (Tabela 1), com os comercializáveis em primeiro, com destaque para carnes e não comercializáveis em segundo, tendo destaque o item alimentação fora do domicílio, atribuído ao subitem refeição e lanche. Este tipo de alimentação é muito influenciado pelos preços dos alimentos em geral, que afetam os custos dos restaurantes, lanchonetes e outros serviços do tipo. De acordo com Cavalcanti e Vonbun (2014), neste ano as pressões inflacionárias, associadas à forte alta global nos preços das *commodities* e dos alimentos e ao crescimento acelerado da demanda interna, do crédito e da massa salarial, foram problemas graves para o país, deteriorando as expectativas e fazendo com que se elevasse a Selic novamente.

No ano de 2009, a inflação efetiva ficou em 4,31%. Analisando a Figura 1 percebe-se que a inflação esteve dentro do centro da meta estabelecida de 4,5%, conforme a Resolução 3.463 de junho de 2007. O segmento alimentos e bebidas comercializáveis teve um arrefecimento e foi o segmento que mais pressionou o IPCA para baixo, devido à crise internacional. 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. A maior parte dos itens teve deflação neste ano, com destaque para as carnes, panificados, arroz e os leites e derivados. Somente os açúcares e derivados tiveram inflação no período. Podemos perceber na Tabela 1 que o segmento de destaque neste período foi o de despesas pessoais não comercializáveis, destacando-se o item serviços pessoais, sendo o empregado doméstico o mais relevante, com a presença ainda de cabelereiros e mão de obras para reparos. Esta alta

deve-se ao aumento do custo com política de valorização do salário mínimo. Em 2008 e 2009, apenas a demanda teve impactos expressivos.

Em 2010, segundo a Resolução 3.584, do Banco Central do Brasil o centro da meta foi de 4,5% e os limites 2,5% a 6,5%. A inflação efetiva foi de 5,91% ao ano, ficando acima do centro da meta, mas abaixo do limite superior (Figura 1). De acordo com Souza et al. (2014), os efeitos dos estímulos permaneceram nesse ano, gerando forte expansão da economia. A alta significativa nos preços dos alimentos, aliada à pressão de custos sobre o setor de serviços, à baixa ociosidade no mercado de trabalho e à contínua expansão da demanda doméstica colocaram o IPCA em uma trajetória de alta que vem se mantendo até os dias atuais.

Ainda neste período, entre 2010 e 2011, a taxa de câmbio se depreciou, influenciando os preços dos bens comercializáveis com o exterior. Além disso, a aceleração da inflação de serviços de 2010 permaneceu em 2011. Conforme a Resolução 3.748 de 2009, a meta foi de 4,5% e os limites ficaram entre 2,5% e 6,5%. A inflação efetiva de 2011 foi de 6,5%, ficando próxima ao limite superior estabelecido pelo CMN.

O grande vilão do IPCA do grupo dos serviços em 2011 foi o subgrupo despesas pessoais, destacando-se nele o item dos serviços pessoais e os subitens empregado doméstico, cabelereiro, manicure e pedicure. Segundo o IPEA (2011), a explicação para essa alta sofrida por estes preços se deve à política de recomposição do salário mínimo e à redução do desemprego. Pelo lado da demanda, quando melhora o nível de emprego e a distribuição de renda da população, estes serviços se tornam acessíveis a um maior número de pessoas, o que acaba favorecendo o aumento dos preços. E pelo lado da oferta, o salário mínimo é um custo desses serviços e o desemprego baixo pressiona os salários e aumenta a oferta de pessoas com carteira assinada.

Mesmo com a desaceleração do ritmo de crescimento econômico no país e com o baixo dinamismo da economia internacional, a inflação permaneceu pressionada no período de 2011 e 2012. Segundo Souza et al. (2014), esta pressão foi causada pelo lado da oferta, pois os choques nos preços dos alimentos e os aumentos nos custos da produção foram os principais fatores altistas; enquanto, pelo lado da demanda, a queda da taxa de desocupação, o crescimento dos salários reais e a manutenção do crédito foram os principais responsáveis pelas variações de 6,5% e 5,8% observadas no IPCA em 2011 e 2012, respectivamente.

Em 2013, a inflação apresentou forte resistência, principalmente no setor de serviços, devido aos choques de oferta que atingiram os alimentos não comercializáveis no início do ano. Segundo a Resolução 3.991, de junho de 2011, do Banco Central do Brasil, ficou

estabelecida uma meta de 4,5% e os limites entre 2,5% e 6,5%. No entanto a inflação efetiva ficou em 5,91% ao ano, ou seja, acima do centro da meta, mas abaixo do limite superior estabelecido. A alta no preço dos serviços fez com que a economia registrasse pela quarta vez seguida a inflação anual próxima ao teto da meta, o que vêm fazendo com que haja um deslocamento das expectativas inflacionárias para mais perto do centro da meta. Isto ocorre porque são preços que alcançam taxas de variação extremas, especialmente em razão de quebras de safras. Ainda no segundo semestre de 2013, houve um aumento nos preços industriais, como exemplo, o subgrupo vestuário, higiene pessoal, fumo, artigos de limpeza, entre outros, superior ao centro da meta, o que não ocorria desde o final de 2004. Os serviços foram o agrupamento com os menores desvios em relação à meta no saldo do período, por responderem menos ao câmbio.

Baumol (1967 apud MARTINEZ, 2014) explica esse aumento nos preços dos serviços da seguinte forma: os salários acompanham a produtividade da economia e pressionam os preços dos serviços, cuja produtividade tem aumento abaixo da média e a demanda permanece estável. Porém, na economia brasileira os salários continuam crescendo, mesmo que não haja crescimento de produtividade, e isso intensifica a pressão de custos sobre os serviços. Além do mais, a demanda do setor é crescente, pois o aumento da renda é mais intenso nos extratos inferiores da distribuição de renda e a demanda por serviços geralmente é elástica à renda. Por isso, é gerada uma forte tendência de crescimento dos preços relativos de serviços.

Conforme Holland e Mori (2010) é bem provável que o aumento da credibilidade dos bancos centrais, inclusive o do Brasil, dada a adoção de boas práticas monetárias e fiscais, deve explicar muito da redução das taxas de inflação, em um ambiente em que as expectativas vão se tornando melhores ancoradas. Isto, contudo, não pode invalidar a também importante contribuição de fatores globais para a manutenção de níveis baixos de taxas de inflação e a economia brasileira não parece ser uma exceção.

De acordo com Arestis, de Paula e Ferrari (2009), a inflação no Brasil tem sido basicamente de custos e explicada principalmente por choques de oferta, negativos ou positivos (movimentos na taxa de câmbio, mudanças nos preços internacionais de commodities e de energia, etc.), e por uma inércia parcial causada pela indexação dos preços administrados.

3.2 As políticas econômicas de combate à inflação

Com o regime monetário de metas de inflação, o Banco Central ficou responsável pelo cumprimento da meta estipulada para a taxa de variação do IPCA, mais especificamente a cargo do Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM), que já existia desde 1996. O objetivo do COPOM é implementar a política monetária, definir a meta da taxa básica de juros e seu eventual viés e ainda analisar o Relatório de Inflação. O instrumento utilizado pelo COPOM para controlar o nível de preços foi a taxa de juros Selic. De acordo com Carvalho et. al (2007 apud CARRARA; CORREA, 2012), a Selic é a taxa que serve de referência para os juros da economia brasileira, que baliza as trocas de reservas entre as instituições financeiras e é considerada pelo mercado como o principal indicador de política monetária do governo. Esta taxa custodia todos os títulos de emissão do Banco Central do Brasil, do Tesouro Nacional, dos estados e dos municípios, bem como os depósitos interfinanceiros, custodiados pelos bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas.

Segundo Souza e Martins (2014), os estragos causados na economia brasileira devido à crise internacional (na Rússia) fizeram o governo adotar políticas monetárias e fiscais restritivas, e em janeiro de 1999, a alterar a política cambial. Dessa forma o PIB voltou a cair e a se distanciar de seu potencial, até a recuperação da economia, ainda em 1999.

De acordo com Souza e Lameiras (2014), nos primeiros dois anos do regime de metas, 1999 e 2000, as políticas de controle fizeram com que a inflação, medida pelo IPCA, não só se mantivesse dentro da “banda” de tolerância definida pelo governo como atingisse o valor central em 2000. Porém, nos anos seguintes, 2001 e 2002, devido à ocorrência simultânea de diversos choques adversos em 2001, e à incerteza acerca da política econômica futura depois das eleições de 2002, provocaram um forte efeito sobre a cotação do dólar, fazendo com que o Copom praticasse sucessivas rodadas de alta dos juros para combater a alta inflacionária (Figura 3). Neste período, o governo teve que combinar a austeridade da política monetária com uma elevação do superávit primário. Esta sintonia entre as políticas monetária e fiscal, aliada à elevada liquidez no mercado financeiro internacional, possibilitou um novo ciclo de apreciação cambial. Com um cenário de inflação menos pressionado, a taxa básica de juros foi recuando gradativamente e, embora ainda tenha se mantido acima do centro da meta, a alta de 9,3% do IPCA em 2003 ficou abaixo da observada no ano anterior (12,5%).

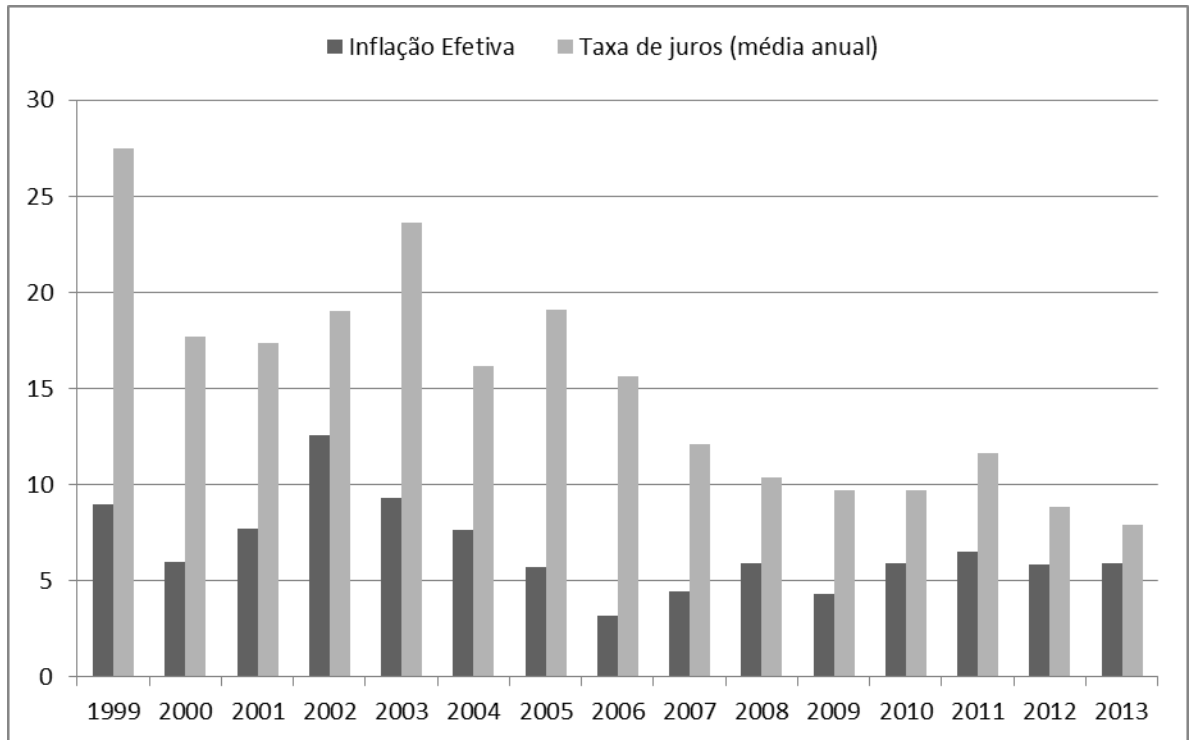


Figura 3- Relação entre a Taxa de Juros (Selic) e a Inflação Efetiva entre 1999 e 2013

Fonte: Elaborada a partir de dados do Banco Central do Brasil, 2015.

Em 2004, no segundo semestre, o governo teve que utilizar uma política monetária restritiva, aumentando a taxa de juros, reduzindo assim a inflação em função dos impactos inerciais e do choque da alta de preços das *commodities*.

No segundo semestre de 2005, o BCB voltou a reduzir a taxa de juros. Segundo Junior e Lameiras (2014), no biênio posterior (2006-2007), a inflação manteve-se bem comportada, beneficiada, sobretudo, pela trajetória da taxa de câmbio. De fato, em 2007, o câmbio foi o principal responsável por mantê-la no centro da meta, mesmo em um cenário de expansão da atividade econômica e de aceleração dos preços internacionais das *commodities*. Até 2007, o BCB mantinha uma política de recomposição das reservas.

A crise chegou de vez ao Brasil em setembro de 2008, de acordo com Afonso (2012), na esteira da falência do Lehman Brothers, com rápida deterioração das contas externas. O Real passou de uma das moedas que mais tinham se apreciado para uma das mais desvalorizadas e com maiores oscilações. O câmbio caiu, puxado pela queda dos preços das *commodities*. O crédito internacional foi interrompido para os emergentes (no caso do Brasil, correspondia a cerca de 20% da oferta de crédito doméstico), afetando especialmente o setor exportador brasileiro. Com queda nos fluxos de concessão de crédito, a redução na demanda externa, o impacto da desvalorização cambial sobre empresas endividadadas em dólar e o clima

de elevada incerteza quanto à magnitude e à duração da crise levaram à forte retração do nível de atividade econômica e o Copom do BCB teve que reagir com uma política monetária restritiva, que só foi alterada após o agravamento da crise econômica mundial do segundo semestre de 2008.

Segundo Cavalcanti e Vonbun (2014), o BCB tentou estabilizar o mercado de câmbio e garantir as divisas para o financiamento das atividades de comércio exterior pela realização de leilões de venda de moeda estrangeira. Procurou ainda atenuar a restrição de liquidez das instituições financeiras e facilitar o acesso ao crédito por parte dos agentes privados, pela publicação de normas que flexibilizassem a concessão de empréstimos de redesconto, aumentassem a capacidade de assistência aos bancos por parte FGC e liberassem parte dos recursos das instituições financeiras recolhidos compulsoriamente junto ao BCB. E no sistema de recolhimento compulsório, o BCB implementou diversas medidas visando liberar recursos para as instituições financeiras.

No ano seguinte, no início de 2009, o governo federal adotou uma política fiscal anticíclica. O Estado brasileiro utilizou o BNDES, o Banco do Brasil (BB) e a Caixa Econômica Federal (CAIXA), bancos federais, com a finalidade de buscar sustentar a oferta de crédito e atenuar as repercussões, agravadas pelas operações com derivativos cambiais, sobre a estrutura produtiva e financeira. Para Afonso (2012, p. 8):

O Brasil caiu num arranjo que combinou aumento do crédito bancário com aportes fiscais, o que também contribuiu para elevar a dívida pública a um patamar razoavelmente elevado – e que só não se apresenta pior porque a economia voltou a crescer a ritmo intenso. Nesse contexto, o crédito merece uma análise à parte pela sua importância crescente na política econômica da última década e, sobretudo, por ter sido decisivo por provocar a crise e, também, por permitir que fosse superada. E o papel contracíclico dos bancos públicos, especialmente do BNDES, foi destacado até em panorama traçado pelo Fundo Monetário para a América Latina.

Segundo Mora (2014), o uso do crédito foi uma estratégia de política macroeconômica, cujo objetivo, em última instância, consistiu em fomentar a demanda agregada para impulsionar o crescimento da renda e do emprego.

No ano de 2010, a economia continuava em expansão, devido aos estímulos do ano anterior. Segundo Souza e Lameiras (2014), conseqüentemente houve uma aceleração no nível de preços. Apesar das medidas macro prudenciais adotadas pelo BCB, que consistiram na elevação dos recolhimentos compulsórios e no desestímulo às operações de crédito, o IPCA encerrou o ano com variação de 5,9%.

De acordo com Cavalcanti e Vonbun (2014), no primeiro semestre de 2011, enquanto a meta da taxa Selic foi aumentada em todas as reuniões do Copom com o objetivo de reduzir

as pressões inflacionárias, a política de compulsório não sofreu qualquer modificação significativa no sentido de reduzir a liquidez global do sistema e, conseqüentemente, para conter a expansão dos níveis agregados de crédito e demanda e a inflação (Figura 3).

Ao longo de 2012, as mudanças na meta da taxa Selic e nas regras do recolhimento compulsório voltaram a apontar na mesma direção: enquanto a meta da Selic continuou a cair, chegando a 7,5% a.a. em agosto – menor nível de sua história –, várias regras do compulsório foram flexibilizadas, atuando no sentido de injetar recursos no sistema financeiro e, portanto, de reforçar a distensão monetária. Segundo Souza e Lameiras (2014 apud ROACHE, 2014), entre 2012 e 2013 houve um aumento da persistência da inflação, que pode estar associado tanto a mudanças na condução da política monetária quanto à volta da indexação para alguns preços da economia.

Segundo Martinez (2014), em 2013, mesmo com o esforço do governo para manter o controle dos preços administrados, como o observado nos combustíveis e energia elétrica, as desonerações fiscais e pontuais, como o exemplo da zeragem da Cide-combustíveis e ainda, a extensão do IPI sobre os automóveis e eletrodomésticos, têm ajudado a segurar a inflação, que encerrou o ano em 5,9%. Porém essas medidas contêm custos elevados e seus efeitos são provisórios.

Menezes e Mendes (2011) concluem que a política monetária tem imposto uma elevada taxa de sacrifício à sociedade brasileira. O custo de uma redução da inflação se dá por retração do nível de atividade, diminuição do investimento, valorização cambial e uma piora nas contas públicas. Este custo tem sido muito alto e gerado concomitantemente problemas estruturais. Nesta perspectiva, o modelo de gestão da política monetária tem se constituído em um obstáculo ao desenvolvimento do país.

O trabalho de Shikida, Araújo e Soares (2011 apud SOUZA; LAMEIRAS, 2014) testou a credibilidade da política monetária brasileira para o período de 1999 a 2009. Foi feita uma estimação de uma equação de demanda por moeda, combinando os resultados do modelo com as expectativas de preços e construindo uma taxa de crescimento monetário esperada. Esta, por sua vez, foi confrontada à taxa monetária observada, tendo apresentado boa aderência. Dessa forma, os autores concluíram que a adoção do regime de metas de inflação, pelo menos na primeira década de implantação, foi eficaz no controle do processo inflacionário do país, pois, de fato, se conseguiu ancorar as expectativas do mercado, evidenciando a credibilidade da política monetária.

De acordo com Martinez e Cerqueira (2011), o regime de metas de inflação pressupõe que a política monetária é eficaz em segurar o aumento dos preços via contenção da demanda agregada.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo analisar teoricamente a dinâmica da inflação no Brasil durante o regime de metas, mostrando sua evolução, seus determinantes e as políticas econômicas mais utilizadas no combate a inflação. Esta técnica vem sendo adotada por diversos países e tem como principal objetivo a estabilização dos preços na economia, a transparência, a prestação de contas e a credibilidade pelas autoridades monetárias.

O regime implementado em 1999 tem como principal instrumento de política monetária a taxa de juros, o que não impediu que outras políticas fossem adotadas para o controle de preços durante o período. Nos quinze anos analisados, a meta não foi atingida somente em 2001, 2002 e 2003. Constatou-se que, ao longo deste período, existiram vários tipos de inflação, sendo que de 1999 a 2005 a economia brasileira foi marcada pela inflação inercial, ou seja, os agentes adquiriram expectativas de inflação e devido a isso passam a agir em função delas, como consumidores, aceitando os preços impostos à eles, como produtores e comerciantes, aumentando seus lucros ou ainda como trabalhadores exigindo melhores salários. Um exemplo claro são os preços administrados. Os principais determinantes foram os transportes monitorados e comunicação monitorados, e as variáveis econômicas que contribuíram para esse aumento de preços foram o câmbio, a inércia inflacionária e a indexação de contratos.

Porém, de 2006 em diante, o cenário da inflação foi diferente e o grupo das despesas pessoais foi o determinante, devido à política de aumento dos salários. Nos dois anos seguintes, 2007 e 2008, predominou uma inflação mais do lado da oferta, tendo como determinantes o grupo dos alimentos e bebidas, causados principalmente pelo aumento nos preços das *commodities* devido a incertezas ambientais, quebras de safras e especulação financeira no mercado.

O crédito foi o responsável pela crise internacional em 2008, mas em 2009, no Brasil foi o responsável pela expansão da economia. Em 2010, a economia continuou aquecida devido aos estímulos do crédito, em 2009. Com isso houve uma inflação de demanda no mercado. Os principais determinantes dessa inflação foi o grupo de alimentos e bebidas em 2009 e em 2010 o grupo de despesas pessoais. E no final de 2010 teve início na economia brasileira uma inflação de oferta (custos) pressionada principalmente pelo preço dos serviços, tendo como principais determinantes o grupo de despesas pessoais devido ao aumento da renda da população brasileira, em especial ao aumento do salário mínimo da população e à

redução do desemprego. E, no ano de 2012, também houve uma inflação de oferta destacando-se o setor de serviços devido aos choques de oferta que atingiram os alimentos não comercializáveis, com destaque para alimentação fora do domicílio.

As políticas econômicas utilizadas no controle da inflação durante esse período se basearam nos instrumentos de política monetária, com movimentos na taxa de juros (Selic), em todos os anos, porém, em alguns anos, esta política foi combinada com políticas cambiais, de rendas, creditícias e fiscais, como foi o caso em 2008. Já em 2009, utilizou-se uma política de aportes fiscais e aumento do crédito bancário, para minimizar os impactos da crise de 2008. Em 2010 e 2011, houve uma elevação dos depósitos compulsórios e uma redução na política de expansão de crédito no sentido de reduzir a liquidez da economia. Já em 2012 houve uma política inversa aos dois anos anteriores, ou seja, procurou-se reduzir a Selic e os depósitos compulsórios foram reduzidos com a intenção de estimular a economia.

E, em 2013, último ano analisado, houve uma elevação na Selic para conter os preços dos serviços que apresentaram alta e, ainda, ações para contenção de reajustes ou redução dos preços monitorados como, por exemplo, a zeragem da Cide-combustíveis e a extensão da redução de IPI sobre automóveis e eletrodomésticos, que tiveram grande importância no controle da inflação.

REFERÊNCIAS

ABRITA, M. B; NETO, A. R; OLIVEIRA, L. Determinantes da inflação brasileira pós regime de metas para inflação: uma análise dos principais índices. **2ª Seminário Internacional de Integração e Desenvolvimento Regional**, Ponta Porã, MS, out. 2014.

AFONSO, J. R. R. Fiscalidade, crédito e crise no Brasil: diagnóstico e proposições. São Paulo: Fundap, jan. 2012. (Estudos Fundap, n. 4). Disponível em: <http://novo.fundap.sp.gov.br/arquivos/PDF/Estudos_Fundap_4.pdf > Acesso em: 31 out. 2015.

ARESTIS, P.; FERNANDO DE PAULA, L.; FERRARI, F. F. A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 18, n. 1, p. 1-30, abr., 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v18n1/01.pdf>> Acesso em: 12 abr. 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inflação**. Brasília, v. 4, n. 4, p. 1-188, dez., 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 13 abr. 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Regime de Metas para a Inflação no Brasil. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ%2010-Regime%20de%20Metas%20para%20a%20Infla%C3%A7%C3%A3o%20no%20Brasil.pdf>> Acesso em: 20 nov. 2015.

BEVILAQUA, A.; MESQUITA, M.; MINELLA, A. Brazil: taming inflation expectations. Brasília: **Bacen**, 2007 (Working Paper Series, n. 129). Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps129.pdf>> Acesso em: 22 nov. 2015.

CARNEIRO, D. D.; WU, T. Y. H. Juros e Câmbio: Haverá Combinações de Instrumentos Menos Desgastantes para as Metas de Inflação. **Economia Aplicada**. v. 6, n. 1, p. 5-30, 2002.

CARRARA, A. F; CORREA, A. L. O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 441-462, set. – dez. 2012.

CASTRO, G. R. **Inflação: causas, efeitos e principais tipos**. 2012. Disponível em: <http://www.fanserrana.com.br/paine_dados/conteudo/files/%28INFLA+%C3%A7+%C3%A2O%20causa,%20efeitos%20e%20principais%20tipos%20_Salvo%20Automaticamente_%29.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2015.

CAVALCANTI, M. A. F. H; VOLBUN, C. A política do recolhimento compulsório no brasil pós-real. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no Brasil**. IPEA, 2014. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=24254> Acesso em: 02 nov. 2015.

CURADO, M; OREIRO, J. L. Metas de Inflação: Uma avaliação do caso brasileiro. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v.33, n.2, p. 127-146, set. 2005. Disponível em: < <http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/view/1121/1452>> Acesso em: 21 mar. 2015.

FARHI, M. O impacto dos ciclos de liquidez no Brasil: Mercados financeiros, taxa de câmbio, preços e política monetária. In: CARNEIRO, R. (Org.). **A Supremacia dos Mercados e a política econômica do Governo Lula**. São Paulo: Unesp, 2006, p. 173- 206.

FIGUEIREDO, F. M. R; FERREIRA, T. P. Os Preços Administrados e a Inflação no Brasil. **Trabalhos para discussão 59**, Banco Central do Brasil, dez. 2002.

FRANCO, G.H.B. Auge e declínio do Inflacionismo no Brasil. In: GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. V.; HERMANN, J. (Org.) **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 258-283.

FÜRSTENAU, V. Inflação: Monetaristas e Estruturalistas. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v.2, n.2, p.25-35, 1981. Disponível em: <<http://revistas.fee.tcche.br/index.php/ensaios/article/view/131/434>> Acesso em: 02 abr. 2015.

GALVES, C. **Manual de Economia Política Atual**. 15ª edição revista e atualizada por Galeno Lacerda. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2004. 595 p.

GIAMBIAGI, F.; MATHIAS, A.; VELHO, E. **O Aperfeiçoamento do Regime de Metas de Inflação no Brasil**. Texto para discussão nº 1183. Rio de Janeiro: IPEA, maio de 2006. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/>>. Acesso em: 10 abr. 2015.

GIAMBIAGI, F. Estabilização, Reformas e desequilíbrios Macroeconômicos. Os anos FHC. In: GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. V.; HERMANN, J. (Org.). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 166-195.

GIAMBIAGI, F. Rompendo com a Ruptura: O Governo Lula (2003-2004). In: GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. V.; HERMANN, J. (Org.). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 196-217.

GIL, A. C. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002

GOBBATO, M.; CASTILHO, M. L. Inflação e Déficit Público no Brasil Pós-Real - Uma Aplicação do Teste de Causalidade de Granger. **Revista Faz Ciência**, Paraná, v.8, n.1, p. 105-122, 2006. Disponível em: <<http://e-revista.unioeste.br/index.php/fazciencia/article/viewArticle/343>> Acesso em: 01 abr. 2015.

HOLLAND, M.; MORI, R. Dinâmica da Inflação no Brasil e os Efeitos Globais. **Revista Economia**, set./ dez. 2010.

IPEA. A dinâmica da inflação brasileira: considerações a partir da desagregação do ipca. **IPEA**, Comunicados IPEA, nº 101 julho 2011. Disponível em

http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/comunicado/110721_comunicadoipea101.pdf. Acesso em: 24 ago. 2015.

IPEA. As convenções de desenvolvimento no Brasil Contemporâneo: uma abordagem de economia política. **IPEA, Macroeconomia para o Desenvolvimento: crescimento, estabilidade e emprego**. Livro 4. Rio de Janeiro, 2010, p. 31-66. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/Livro_macroekonomiadesenvol.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2015.

LEITE, A. D. De onde viemos e onde estamos. **A Economia Brasileira**: Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. 240p.

LEITE, J.A.A. Teoria, Modelos e Instrumentos de política econômica. **Macroeconomia**: 2. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2000, p. 600-615.

MARTINEZ, T. S. et al. Preços relativos e política monetária no brasil. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no brasil**. IPEA, 2014. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_evolucao_recente_web.pdf> Acesso em: 26 ago. 2015.

MARTINEZ, T.S; CERQUEIRA, V.S.C. **Estrutura da inflação brasileira: determinantes e desagregação do IPCA**. Texto para discussão n° 1634. Rio de Janeiro: IPEA, julho de 2011. Disponível em < http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1422/1/td_1634.pdf> Acesso: 24 agos. 2015.

MENEZES, H.C; MENDES, S. C. N. Panorama econômico do brasil no início de 2011: medidas macroprudenciais do governo dilma. **Relatório de Inflação, Política Monetária e Política Fiscal - Março de 2011**. Disponível em: <http://www.nec.ufba.br/artigos/inflacao_politica_monetaria_e_fiscal/2011/2011.03%20-%20Panorama%20Econ%C3%B4mico%20do%20Brasil%20no%20In%C3%ADcio%20de%202011.%20Medidas%20Macroprudenciais%20do%20Governo%20Lula.pdf> Acesso em: 01 nov. 2015.

MONTELLA, M. **Micro e Macroeconomia: Uma abordagem Conceitual e Prática.** São Paulo: Atlas, 2009. 289 p.

MORA, M. A evolução do crédito entre 2003 e 2012. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no Brasil.** IPEA, 2014. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_evolucao_recente_web.pdf> Acesso em: 31 out. 2015.

MUNHOZ, D. G. Inflação brasileira os ensinamentos desde a crise dos anos 30. **Economia Contemporânea** n° 1 Jan.– Jun. de 1997. <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC_1.1_03_Inflacao_brasileira_os_ensinamentos_desde_a_crise_dos_anos_30.pdf> Acesso em: 20 jul. 2015.

NETTO, A.D. Sobre as Metas Inflacionárias. **Economia Aplicada.** v. 3, n. 3, p. 357- 382, 1999.

NEVES, A. L; OREIRO. J. L. O regime de metas de inflação: uma abordagem teórica. **Indicadores Econômicos FEE,** Porto Alegre, v. 29, n. 1, p. 101-132, jun. 2008. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/oreiro_neves_2008_fee.pdf> Acesso em: 20 nov. 2015.

PEREIRA, L. C. B.; NAKANO, Y. Política administrativa de controle da inflação. **Revista de Economia Política,** São Paulo, v. 4, n. 3, julho-setembro, 1984. Disponível em <<http://www.rep.org.br/PDF/15-7.PDF>> Acesso em: 22 mar. 2015.

SCHERER, F. S; KOWALESKI, P. S; REZENDE, S. V.J. A dinâmica da inflação brasileira após o plano real. **Vitrine da conjuntura,** Curitiba, v.3, n. 6, ago. 2010.

SHAPIRO, E. **Análise Macroeconômica** v. 2. Traduzido para o português da edição americano por Harcourt, Brace e World, Nova York em 1976. 751 p.

SHIKIDA, C. D; JUNIOR, A. F. A; SOARES, J. C. O regime de metas de inflação trouxe credibilidade para a política monetária brasileira? **Revista de Economia e Administração**, v.10, n.1, 110-127p, jan./mar. 2011. Disponível em <<http://www.spell.org.br/documentos/download/5038>> Acesso em: 26 ago. 2015.

SICSÚ, J. ; OLIVEIRA, S. C. Taxa de juros e controle da inflação no Brasil. In: SICSÚ, J.; OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. (Org.). **Agenda Brasil, Políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços**. São Paulo: Manole: Fundação Konrad Adenauer, 2003. p. 29-64.

SOUZA, J. R.C. J. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no Brasil**. IPEA, 2014.

SOUZA, J. R.C. J. LAMEIRAS, M. A. P.L. et al. Política de metas de inflação: teoria e evidências empíricas. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no brasil**. IPEA, 2014. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_evolucao_recente_we b.pdf> Acesso em: 26 ago. 2015.

SOUZA, J. R.C. J; MARTINS, S.C. Produto potencial como ferramenta de análise da política monetária: um estudo do caso brasileiro. **Evolução recente das políticas monetária e cambial e do mercado de crédito no Brasil**. IPEA, 2014. Disponível em <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_evolucao_recente_we b.pdf> Acesso em: 12 ago. 2015.

ANEXOS

ANEXO A – Histórico das Metas de Inflação no Brasil entre 1999 e 2013

Ano	Meta (%)	Limite inferior e superior (%)	Inflação efetiva (IPCA % a.a.)
1999	8	6 – 10	8,94
2000	6	4 – 8	5,97
2001	4	2 – 6	7,67
2002	3,5	1,5 - 5,5	12,53
2003	3,25	1,25 - 5,25	9,3
	4	1,5 - 6,5	
2004	3,75	1,25 - 6,25	7,6
	5,5	3 – 8	
2005	4,5	2 – 7	5,69
2006	4,5	2,5 - 6,5	3,14
2007	4,5	2,5 - 6,5	4,46
2008	4,5	2,5 - 6,5	5,9
2009	4,5	2,5 - 6,5	4,31
2010	4,5	2,5 - 6,5	5,91
2011	4,5	2,5 - 6,5	6,5
2012	4,5	2,5 - 6,5	5,84
2013	4,5	2,5 - 6,5	5,91

Fonte: Banco Central do Brasil (2015).

ANEXO B – Taxa média de Juros anual e a Inflação Efetiva entre 1999 e 2013

Ano	Taxa de juros (média anual)
1999	27,47
2000	17,72
2001	17,37
2002	19,03
2003	23,61
2004	16,18
2005	19,11
2006	15,64
2007	12,11
2008	10,34
2009	9,71
2010	9,68
2011	11,66
2012	8,83
2013	7,92

Fonte: Banco Central do Brasil (2015).

ANEXO C - Classificação dos subitens do IPCA por tipo de precificação

(continua)

Comercializáveis	Não-Comercializáveis	Monitorados
1. Alimentação e bebidas	1. Alimentação e bebidas	2. Habitação
11. Alimentação no domicílio	11. Alimentação no domicílio	21. Encargos e manutenção
1101. Cereais, leguminosas e oleaginosas	1101. Cereais, leguminosas e oleaginosas	2101. Aluguel e taxas
1101002. Arroz	1101051 a 1101073. Feijão (vários tipos)	2101004. Taxa de água e esgoto
1102. Farinhas, féculas e massas	1101084. Fava	2101003. Imposto predial
1102001. Farinha de arroz	1101079. Milho em grão	22. Combustíveis e energia
1102006. Macarrão	1101080. Milho em espiga	2201. Combustíveis (domésticos)
1102008. Fubá de milho	1102. Farinhas, féculas e massas	2201004. Gás de botijão
1102012. Farinha de trigo	1102023. Farinha de mandioca	2201005. Gás encanado
1102013. Farinha vitaminada	1102022. Fécula de mandioca	2202. Energia elétrica residencial
1102029. Massa semipreparada	1103. Tubérculos, raízes e legumes	2202003. Energia elétrica
1102002. Aveia em flocos	1105. Hortaliças e verduras	5. Transportes
1102009. Amido de milho	1106. Frutas	51. Transportes
1102010. Flocos de milho	1108. Pescados	5101. Transporte público
1102016. Flocos de cereais	1110. Aves e ovos	5101001. Ônibus urbano
1102028. Cremogema	1110044. Ovo de galinha	5101002. Táxi
1102038. Massa para pizza	1110011. Peito de frango*	5101004. Trem
1102040. Massa para pastel	1110012. Coxa de frango*	5101006. Ônibus intemunicipal
1102043. Massa para lasanha	1110014. Asa de frango*	5101007. Ônibus interestadual
1104. Açúcares e derivados	1117. Alimentos prontos	5101009. Ferry-boat
1107. Carnes	12. Alimentação fora do domicílio	5101010. Avião
1109. Carnes e peixes industrializados	1201. Alimentação fora do domicílio	5101011. Metrô
1110. Aves e ovos	2. Habitação	5101022. Barco
1110009. Frango / Frango inteiro	21. Encargos e manutenção	5101020. Navio
1110010. Frango em pedaços*	2101. Aluguel e taxas	5102. Veículo próprio
1111. Leites e derivados	2101001. Aluguel residencial	5102004. Emplacamento e
1112. Panificados	2101002. Condomínio	5102007. Óleo
1113. Óleos e gorduras	2101012. Mudança	5102015. Pedágio
1114. Bebidas e infusões	2101008. Compra de água	5102006. Multa
1115. Enlatados e conservas	2103. Reparos	5104. Combustíveis (veículos)
1116. Sal e condimentos	2103032. Azulejo e piso	5104001. Gasolina
2. Habitação	2103039. Cimento	5104003. Óleo diesel
21. Encargos e manutenção	2103040. Tijolo	5104005. Gás veicular
2103. Reparos	2103042. Mão-de-obra	5104002. Alcool*
2103005. Ferragens	2103048. Areia	6. Saúde e cuidados pessoais
2103008. Material de eletricidade	2103049. Pedras	61. Produtos farmacêuticos e óticos
2103009. Material de pintura	22. Combustíveis e energia	6101. Produtos farmacêuticos*
2103014. Tinta	2201. Combustíveis (domésticos)	62. Serviços de saúde
2103031. Ferramentas ²	2201003. Carvão vegetal	6203. Plano de saúde
2103041. Material hidráulico	3. Artigos de residência	6203001. Plano de saúde
2103012. Material de vidro	33. Consertos e manutenção	7. Despesas pessoais
2104. Artigos de limpeza	3301. Consertos e manutenção	71. Serviços pessoais
3. Artigos de residência	3301002. Conserto de refrigerador e freezer	7101. Serviços pessoais
31. Móveis e utensílios	3301009. Conserto de aparelho de som	7101034. Cartório
3101. Mobiliário	3301015. Conserto de máquina de lavar/secar	72. Recreação, fumo e filmes
3102. Utensílios e enfeites	3301022. Reforma de estofado	7201. Recreação
3103. Cama, mesa e banho	3301023. Conserto de bomba d'água	7201063. Jogos de azar/
32. Aparelhos eletroeletrônicos	3301006. Conserto de televisor	9. Comunicação
3201. Eletrodomésticos e equipamentos	3301012. Conserto de vídeo-cassete	9101. Comunicação
3202. TV, som e informática	3301021. Conserto de condicionador de ar	9101001. Correio
4. Vestuário	3301024. Manutenção de caixa d'água, fossa,	9101002. Telefone fixo
41. Roupas	5. Transportes	
4101. Roupas masculina	51. Transportes	

ANEXO C - Classificação dos subitens do IPCA por tipo de precificação

(continuação)

Comercializáveis	Não-Comercializáveis	Monitorados
4102.Roupa feminina	5101.Transporte público	9101003.Telefone público
4103.Roupa infantil	5101026.Transporte escolar	9101008.Telefone celular
42.Calçados e acessórios	5102.Veículo próprio	
4201.Calçados e acessórios	5102005.Seguro voluntário de veículo	
43.Joias e bijuterias	5102011.Conserto de automóvel	
4301.Joias e bijuterias	5102013.Estacionamento	
44.Tecidos e armarinho	5102019.Lubrificação e lavagem	
4401.Tecidos e armarinho	5102020.Automóvel usado	
	5102037.Pintura de veículo	
5.Transportes	5102033.Reboque	
51.Transportes	5102051.Aluguel de veículo	
5102.Veículo próprio		
5102001.Automóvel novo	6.Saúde e cuidados pessoais	
5102009.Acessórios e peças	62.Serviços de saúde	
5102010.Pneu e câmara-de-ar	6201.Serviços médicos e dentários	
5102053.Motocicleta ²	6201002.Médico	
5102054.Camioneta	6201003.Dentista	
5104.Combustíveis (veículos) ²	6201005.Aparelho dentário	
5104002.Álcool*	6201006.Artigos ortopédicos	
	6201008.Tratamento psicológico e	
6.Saúde e cuidados pessoais	6202.Serviços laboratoriais e hospitalares	
61.Produtos farmacêuticos e óticos	6202003.Exame de laboratório	
6101.Produtos farmacêuticos*	6202004.Hospitalização e cirurgia	
6102.Produtos óticos / Óculos e lentes	6202006.Eletrodiagnóstico	
63.Cuidados pessoais	6202013.Radiografia	
6301.Higiene pessoal	6202008.Asilo	
7.Despesas pessoais	7.Despesas pessoais	
72.Recreação, fumo e filmes	71.Serviços pessoais	
7201.Recreação	7101.Serviços pessoais	
7201008.Disco laser / Disco	7101001.Costureira	
7201010.Instrumento musical	7101005.Manicure e pedicure	
7201019.Bicicleta	7101008.Barbeiro	
7201020.Alimento para animais / para	7101009.Cabeleireiro	
7201023.Brinquedos	7101010.Empregado doméstico	
7201083.Material esportivo	7101014.Depilação	
7201069.Bicicleta ergométrica	7101036.Despachante	
7201085.Fita de vídeo gravada	7101076.Serviço bancário	
7201091.Ama de fogo	7101090.Conselho de classe	
7201097.Alimento para animais (exceto	7101004.Tinturaria e lavanderia	
7202.Fumo	7101018.Massagem e sauna	
7202041.Cigarro	7101038.Serviço funerário	
7203.Fotografia e filmagem	7101051.Alfaiate	
7203001.Máquina fotográfica	72.Recreação, fumo e filmes	
7203002.Filme e flash descartável	7201.Recreação	
7203003.Revelação e cópia*	7201001.Cinema	
7203004.Filmadora	7201003.Ingresso para jogo	
7203006.Fita de vídeo virgem	7201006.Clube	
	7201052.Aluguel de DVD e fita de	
8.Educação	7201054.Boite, danceteria e discoteca	
81.Cursos, leitura e papelaria	7201068.Motel	
8103.Papelaria	7201090.Hotel	
8103001.Caderno	7201018.Compra e tratamento de animais	
8103014.Artigos de papelaria	7201051.Teatro	
	7201066.Aluguel de fita de vídeo-game	
9.Comunicação	7201084.Telesena	
91.Comunicação	7201088.Bingo	

ANEXO C - Classificação dos subitens do IPCA por tipo de precificação

(conclusão)

Comercializáveis	Não-Comercializáveis	Monitorados
9101.Comunicação 9101019.Aparelho telefônico	7201095.Excursão 7203.Fotografia e filmagem 7203003.Revelação e cópia*	
	8.Educação 81.Cursos, leitura e papelaria 8101.Cursos 8102.Leitura 8103.Papelaria 8103002.Fotocópia 8104.Cursos diversos	
	9.Comunicação 91.Comunicação 9101.Comunicação 9101010.TV a cabo 9101018.Acesso à internet	

Fonte: Martinez e Cerqueira (2011).

Observações:

* Itens e subitens que sofreram mudanças de classificação pelo Banco Central

- itens e subitens incluídos no IPCA na revisão da cesta em 2006.
- itens e subitens excluídos do IPCA na revisão da cesta em 2006.

APÊNDICE

APÊNDICE A – Tipos de Inflação, determinantes e políticas monetárias de 1999 a 2013

ANO	TIPO DE INFLAÇÃO	POLÍTICA ECONÔMICA	DETERMINANTES
1999 e 2000	Inercial (Administrada)	Políticas monetárias e Fiscais restritivas,	Transportes (gasolina); Gás de bujão
2001 e 2002	Inercial (Administrada) e de demanda.	Políticas monetária e Fiscal restritiva	Alimentos e bebidas comercializáveis; Comunicação monitorados
2003	Inercial (Administrada)	Política Monetária	Comunicação monitorados
2004	Inercial (Administrada) e alta dos preços das <i>commodities</i>	Política Monetária restritiva, aumento na taxa de juros.	Comunicação monitorados; Transportes (gasolina)
2005	Inercial	Política monetária expansiva, redução na taxa de juros (Selic).	Transportes monitorados e Comunicação monitorados
2006	Inercial; Demanda; Oferta	Política monetária e redução da Selic, pois o câmbio favorável fez com que a inflação se mantesse comportada	Despesas pessoais não comercializáveis; Saúde e cuidados pessoais monitorados; Alimentos e serviços
2007	Oferta; Demanda; Estrutural	Redução da Selic, pois o câmbio favorável fez com que a inflação se mantesse comportada. Regra de indexação do salário mínimo.	Alimentos e bebidas não comercializáveis (cereais, leguminosas e oleaginosas, e alimentação fora do domicílio); Alimentos e bebidas comercializáveis e despesas pessoais não comercializáveis.
2008	Oferta; Importada; Demanda	Monetária, creditícia, cambial.	Alimentos e bebidas comercializáveis (carnes); Alimentos e bebidas não comercializáveis (alimentação fora do domicílio)
2009	Híbrida; Demanda (expansão do crédito)	Uma política de aportes fiscais combinada com aumento do crédito bancário.	Despesas pessoais não comercializáveis, destaca-se o item serviços pessoais, sendo o empregado doméstico o mais relevante, entre eles está ainda cabelereiros e mão de obra para reparos
2010	Oferta (custos)	Política Monetária, elevação dos recolhimentos compulsórios (que visavam a liquidez e solvência das instituições) e no desestímulo às operações de crédito	Alimentação e bebidas comercializáveis
2011	Oferta	Política de rendas e Política Monetária, aumento na taxa de juros	Despesas pessoais: empregado doméstico, cabelereiro, manicure e pedicure
2012	Inercial; Oferta; demanda	Política Monetária, redução na taxa de juros	Despesas pessoais e alimentação e bebidas.
2013	Oferta	Política Monetária (elevação da taxa Selic) e ações para contenção de reajustes ou redução de preços monitorados	Alimentação e bebidas (principalmente os não-comercializáveis) ; Despesas pessoais para combustíveis e energia elétrica; Desonerações fiscais pontuais, a exemplo da zeragem da Cide-combustíveis e da extensão da redução de IPI sobre automóveis e eletrodomésticos, têm ajudado a segurar a inflação.

Fonte: elaborada pela autora com referências dos vários autores utilizados na análise.