



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE CONCLUSÃO DE CURSO



Evolução do IPCA e Regime de Metas Inflacionárias no Brasil

Aluna: **Christiane Martins Yano, RA 992715**

Prof. Orientador: **Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro**

Campinas, junho de 2003

*“Je connais une planète où il y a
un monsieur cramoisi. (...)
Il n’a jamais rien fait d’autre
que des additions. Et toute la
journée il répète come toi:
‘Je suis un homme sérieux!
Je suis un homme sérieux!’,
et ça le fait gonfler d’orgueil.
Mais ce n’est pas un homme,
c’est un champignon! ”*

Antoine de Saint-Exupéry

A David, pelo carinho,
apoio e compreensão.

Agradecimentos

A Carolina Barbieri, Adriana Mesquita e professora Dra. Maryse Farhi, pelo apoio e incentivo. Aos colegas de pesquisa e professores do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon) da Unicamp, pela contribuição acadêmica. Ao professor Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro, orientador e mestre, pela paciência e persistência em ensinar, priorizando não somente a análise crítica como a busca de soluções práticas para os problemas encontrados.

ÍNDICE

Resumo.....	7
Abstract.....	7
Introdução.....	8
Capítulo 1.....	9
1.1. Mecanismos de Estabilização de Preços do Plano Real.....	9
1.2. Definição de Estabilidade de Preços.....	13
1.3. Índices de Preços.....	14
1.3.1. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.....	17
1.3.1.1. Mudanças na Estrutura de Ponderação do IPCA.....	19
1.4. Evolução dos Preços no Período pós-real.....	20
Capítulo 2.....	25
2.1. Processo de Definição da Taxa de Juros.....	25
2.2. Mecanismos de Transmissão da Política Monetária.....	26
2.3. Desvalorização e Mudança do Regime Cambial em 1999.....	28
2.4. Adoção do Regime de Metas de Inflação (<i>inflation targets</i>).....	30
2.5. Estrutura Operacional.....	31
2.5.1. <i>Lag time</i>	31
2.5.2. Metas Estabelecidas.....	31
2.6. Evolução dos Preços no Período pós-1999.....	32
Box – Preços Administrados.....	35
2.6.1. Evolução dos Preços Administrados.....	40
2.6.1.1. Derivados de Petróleo.....	42
2.6.1.2. Energia Elétrica e Telefonia.....	43
2.7. IPCA e Metas de Inflação.....	44
Conclusão.....	46
Bibliografia.....	49
Anexos.....	52
Anexo 1 – Núcleos de Inflação.....	52
Anexo 2 – Outros Índices de Preços.....	52
Anexo 3 – Comitê de Política Monetária (Copom).....	57

ÍNDICE de Tabelas e Gráficos

Tabela 1 – Balanço de Pagamentos 1991/1998.....	12
Tabela 2 – Taxa de Crescimento do PIB.....	13
Tabela 3 – Características dos Principais Indicadores de Preços.....	15
Tabela 4 – Importância dos Principais Índices de Preços.....	17
Tabela 5 – Ponderação dos Índices Metropolitanos do IPCA.....	18
Tabela 6 – IPCA Acumulado nos Períodos.....	21
Tabela 7 – IPCA Acumulado no Ano (%).....	22
Tabela 8 – IPCA – Grupo Habitação (%).....	23
Tabela 9 – IPCA Dados Mensais (%).....	33
Tabela 10 – IPCA Dados Mensais de 1999 (%).....	34
Tabela 11 – Preços Administrados.....	35
Tabela 12 – IPCA Dados Mensais de 2000 (%).....	36
Tabela 13 – IPCA Dados Mensais de 2001 (%).....	38
Tabela 14 – IPCA Dados Mensais de 2002 (%).....	39
Tabela 15 – Mais Importantes Preços Administrados (%).....	40
Tabela 16 – IPCA e IGP-DI – Variações Anuais.....	41
Tabela 17 – IPCA e Metas Inflacionárias.....	44
Tabela 18 – IPCA Acumulado no Ano (%).....	44
Tabela A1 – Ponderação dos Índices Metropolitanos do INPC.....	53
Tabela A2 – Ponderação dos Índices Metropolitanos no ICP-Br.....	55
Tabela A3 – IPCA Desagregado Acumulado no Ano – Itens Selecionados.....	57
Gráfico 1 – IPCA Variação de 12 Meses (%).....	20
Gráfico 2 – IPCA Acumulado de Julho de 1994 a Dezembro de 2002.....	21
Gráfico 3 – IPCA Acumulado de Julho de 1994 a Dezembro de 1998.....	22
Gráfico 4 – IPCA Acumulado de Janeiro de 1999 a Dezembro de 2002.....	22
Gráfico 5 – IPCA Média Móvel 12 Meses.....	24
Gráfico 6 – Mecanismos de Transmissão da Política Monetária.....	28
Gráfico 7 – Taxa de Câmbio (R\$ / US\$) – Média Mensal.....	32
Gráfico 8 – IPCA Dados Mensais (%).....	33
Gráfico 9 – IPCA Variação de 12 Meses (%).....	40
Gráfico 10 – IPCA Acumulado no Ano (%).....	41
Gráfico 11 – IPCA e IGP-DI Variações Anuais 1995-1998.....	41
Gráfico 12 – IPCA e IGP-DI Variações Anuais 1999-2002.....	42
Gráfico 13 – IPCA (Variação de 12 Meses em %) e Metas Inflacionárias.....	45
Gráfico 14 – IPCA Variação de 12 meses (%).....	46
Gráfico 15 – Rendimento Real Total dos Ocupados – Região Metropolitana de SP.....	47
Gráfico 16 – Operações de Crédito.....	48

RESUMO

O propósito deste projeto é analisar a composição e o movimento dos índices de preço ao consumidor no Brasil durante o período que compreende a vigência do Plano Real, especialmente após a desvalorização cambial ocorrida em janeiro de 1999. Objetiva-se, também, estudar a política monetária baseada em metas inflacionárias, adotada em junho de 1999, e confrontar a eficácia dessa política frente ao desenvolvimento dos preços no período.

Palavras-chave: Inflação, IPCA, Metas de Inflação, Preços Administrados, Taxa de Juros.

ABSTRACT

The purpose of this project is to analyse the composition and the movement of the consumer prices index in Brazil during the period that comprises Plano Real, especially after the exchange rate devaluation occurred in January of 1999. The objective is also to study the monetary policy based on inflation targets, which was adopted in June of 1999, and to confront the efficacy of this policy with the development of the prices in the period.

Key-words: *Inflation, Inflation Targets, Administrated Prices, Interest Rate.*

INTRODUÇÃO

O Plano Real mudou não somente a dinâmica de preços da economia brasileira, mas também a atitude com relação à inflação, especialmente por parte do Banco Central. A estabilidade de preços tornou-se prioridade máxima da política monetária, que utiliza diferentes mecanismos com a finalidade de manter a taxa de inflação nos patamares desejados.

O principal mecanismo utilizado quando da implementação do Plano foi a taxa de câmbio sobrevalorizada, servindo como âncora nominal para promover a estabilidade de preços. A abertura comercial e financeira contribuiu para facilitar a importação de bens substitutos aos produtos nacionais e garantir o financiamento do déficit em Transações Correntes via superávits na Conta de Capital.

O regime de câmbio fixo sucumbiu em janeiro de 1999, ano em que o Banco Central adotou o regime de metas de inflação, que se tornou a nova âncora nominal da política monetária, com a taxa de juros sendo o instrumento de política mais importante à disposição das autoridades monetárias.

No primeiro período, anterior à desvalorização e mudança do regime cambial, a inflação medida pelo IPCA foi mantida em patamares baixos em função das pequenas taxas de crescimento dos produtos comercializáveis, enquanto os serviços e bens não-comercializáveis mantiveram taxas elevadas durante um certo período. Os preços administrados foram fator importante de pressão inflacionária, principalmente devido ao realinhamento tarifário ocorrido antes das privatizações.

No período posterior a 1999, os preços dos bens comercializáveis refletiram, em parte, a desvalorização cambial, ao passo que os bens e serviços não-comercializáveis passaram a apresentar taxas baixas de crescimento, em decorrência do fraco desempenho da demanda agregada. Os preços administrados foram os grandes responsáveis pela elevação da taxa de inflação, pois a maior parte deles se encontra indexada ao preço internacional do petróleo e/ou aos índices gerais de preços, mais sensíveis à evolução da taxa de câmbio.

Segundo o Banco Central, a taxa de juros afetaria o nível de preços através da contração da demanda agregada, impedindo o crescimento dos preços livres. No entanto, o que se verifica empiricamente é a elevação dos preços administrados, os quais não são influenciados através das variações das taxas de juros.

CAPÍTULO 1

1.1. Mecanismo de Estabilização de Preços do Plano Real

O Plano Real, programa de estabilização anunciado pelo ministro Fernando Henrique Cardoso em 7 de dezembro de 1993, foi pré-anunciado em três estágios. O primeiro foi um mecanismo de equilíbrio orçamentário. O segundo introduziu uma unidade de conta estável para alinhar os preços relativos mais importantes da economia, a uma paridade semi-fixa com o dólar. O terceiro estabeleceu a conversão dessa unidade de conta na nova moeda do país, denominada Real.

O primeiro estágio consistiu em promover um equilíbrio fiscal operacional *ex-ante*, através de cortes profundos na proposta orçamentária para o ano de 1994. Uma emenda constitucional, conhecida como Fundo Social de Emergência, permitiu a esterilização de 20% das destinações orçamentárias de 1994 e 1995.

Essa etapa tinha por finalidade possibilitar a execução das despesas orçadas sem a necessidade das receitas geradas pela inflação. Isso porque, até então, o governo utilizava-se do imposto inflacionário para equilibrar despesa e receita. O orçamento federal era aprovado com um grande déficit, mas, como as despesas eram fixadas em termos nominais enquanto os impostos eram indexados aos índices de preços, a inflação contribuía para equilibrar o orçamento.

O segundo passo, que ocorreu em fevereiro de 1994, introduziu uma unidade de conta estável – a Unidade Real de Valor, ou URV – em paridade semi-fixa com o dólar. Todos os contratos deveriam ser renomeados nesta nova unidade e deveriam abolir prazos de reajuste inferiores a um ano, com exceção dos salários, que poderiam ser reajustados na próxima data-base de negociação.

O objetivo desta segunda etapa consistia no alinhamento dos preços relativos da economia e homogeneização das datas de reajuste, que se encontravam dispersas no tempo. Nessas circunstâncias, uma súbita interrupção do processo inflacionário surpreenderia alguns preços em seu valor de pico e outros no vale. Tal desalinhamento provocaria inevitáveis pressões inflacionárias adicionais, através da pressão de reajuste dos preços defasados. Esse mecanismo de indexação não-sincronizado fornecia o componente inercial da inflação brasileira.

Em julho de 1994, após quatro meses de conversões de contratos, a URV foi transformada na nova moeda do país, agora denominada Real, para cuja paridade cambial foi estabelecido um teto máximo de R\$ 1,00/US\$ 1.00. O governo fixou uma taxa de conversão de R\$ 1,00 para CR\$ 2.750,00, que era o valor da URV em cruzeiros reais em 30 de junho de 1994. A política cambial adotada foi a de banda assimétrica, com limite superior de R\$ 1,00/US\$ 1.00 e limite inferior indefinido.

O sucesso do Plano Real em seus objetivos de estabilidade de preços esteve relacionado a vários fatores, como arrocho salarial, contenção fiscal, câmbio sobrevalorizado, abertura comercial, juros altos, influxo de capitais estrangeiros na Conta de Capital, contexto internacional de abundância de liquidez e sucesso dos planos de estabilização implementados em outros países da América Latina.

João Sayad (1998) defendia a idéia de que qualquer plano de estabilização depende da estabilidade nominal de pelo menos um preço relevante: salário e/ou câmbio. No primeiro caso, para que o salário nominal possa ser estável, é preciso que o salário real seja alto em relação às necessidades básicas do trabalhador, ou às suas expectativas. Com salários reais elevados, as variações de preços da cesta de consumo do trabalhador podem ser acomodadas no mesmo salário nominal. Se os salários reais forem baixos, como no caso brasileiro, as variações de preços precisam ser acompanhadas por variações de salários nominais, sancionando a inflação.

No Plano Real, a conversão dos salários em URV foi feita pela média do salário real do quadrimestre anterior. A política salarial do governo esforçou-se em impedir que os salários nominais estivessem presos às variações do custo de vida. A desindexação foi exitosa e até mesmo levada ao extremo nos casos dos funcionários públicos estaduais e especialmente federais. O objetivo era evitar o ressurgimento de uma espiral salário-preços.

A equipe econômica da época acreditava que a estabilidade de preços dependia do equilíbrio orçamentário do setor público. Os gastos federais foram contidos, bem como os governadores e prefeitos foram obrigados a reduzir o dispêndio corrente e quase zerar as inversões. Vale ressaltar que a relação entre déficit público e estabilidade de preços é menos direta do que afirmava o governo. O déficit só seria um fator de expansão da demanda efetiva se não fosse financiado pela poupança do setor privado.

A década de 90 foi marcada pelo excesso de liquidez internacional, fato contrário ao observado durante a década de 80. Neste período, os países periféricos foram obrigados a praticar políticas destinadas a gerar grandes superávits comerciais para pagar o serviço da dívida externa e equilibrar o Balanço de Pagamentos. Nos anos 90, o excesso de liquidez internacional provocou migrações de capitais especulativos para os países emergentes, gerando superávits na Conta de Capital. As políticas adotadas passaram pela inversão da política cambial e por altas taxas de juros no Brasil. Estas foram utilizadas para atrair capitais estrangeiros com vistas a financiar o déficit em Transações Correntes, que aumentou de forma expressiva após a valorização cambial e transformação do saldo comercial em déficit. O financiamento do déficit em Transações Correntes através do influxo de capitais estrangeiros foi de fundamental importância para o equilíbrio do Balanço de Pagamentos e para o sucesso da estabilidade de preços.

As principais armas da política de estabilização foram abertura econômica e financeira, altas taxas de juros e sobrevalorização cambial. Antes do Plano Real, o Brasil já vinha passando por uma reestruturação industrial baseada na idéia de que existia a necessidade de sair do atraso tecnológico em que o país estava mergulhado. O presidente Fernando Collor de Mello iniciou uma série de mudanças sob o slogan “liberalização econômica e modernização”. As propostas do governo seguinte estiveram ligadas à modernização e à competitividade da economia brasileira, ou seja, trabalhar no sentido de reintegrar o setor produtivo à dinâmica mundial por meio de um aumento da competitividade microeconômica, e não através de incentivos cambiais.

A abertura comercial, somada à âncora cambial, sustentou o sucesso do Plano Real em seu início. A inércia herdada no setor de serviços perdurou por alguns meses após a implementação do plano, enquanto os bens comercializáveis tiveram suas taxas de inflação em patamares mais baixos. Os preços de tais produtos eram pressionados pelos baixos preços dos produtos estrangeiros e facilidade de importação, expressos pela queda das barreiras à importação e taxa de câmbio sobrevalorizada. A produção interna foi prejudicada pelas facilidades encontradas na importação, a preços baixos, de produtos similares. Segundo Mendonça de Barros (1997), a invasão de produtos importados, vista como uma ameaça à indústria nacional, poderia ser interpretada de duas maneiras: primeiro, as empresas nacionais e estrangeiras instaladas no Brasil se

viram forçadas a se reestruturar para enfrentar a concorrência externa. O mecanismo mais indicado era a aquisição de bens e equipamentos no exterior para reduzir os custos e obter ganhos de produtividade. Segundo, o fluxo de importações era proveniente do interesse despertado nas firmas internacionais pelo mercado brasileiro que, em decorrência da abertura e da estabilização econômica, projetou-se no cenário internacional como um dos mercados mais atraentes do mundo.

Com isso, o governo brasileiro justificava a âncora cambial como meio de estabilização dos preços e reestruturação do aparelho produtivo, criando um choque de concorrência que produzisse uma adequação aos padrões internacionais de competitividade. Um significativo déficit no Balanço Comercial foi observado a partir de 1995 que, juntamente com déficits crescentes observados na Conta de Serviços, provocou um aumento do déficit na conta de Transações Correntes. O financiamento desse déficit foi possível graças ao influxo de capitais especulativos, atraídos pelo cenário de estabilidade econômica, liquidez internacional e pelo patamar elevado das taxas de juros praticadas no país.

A tabela 1 ilustra a mudança no padrão de financiamento do Balanço de Pagamentos, com o aumento do déficit em Transações Correntes e o respectivo aumento do saldo na Conta de Capital.

Tabela 1 – Balanço de Pagamentos 1991 / 1998

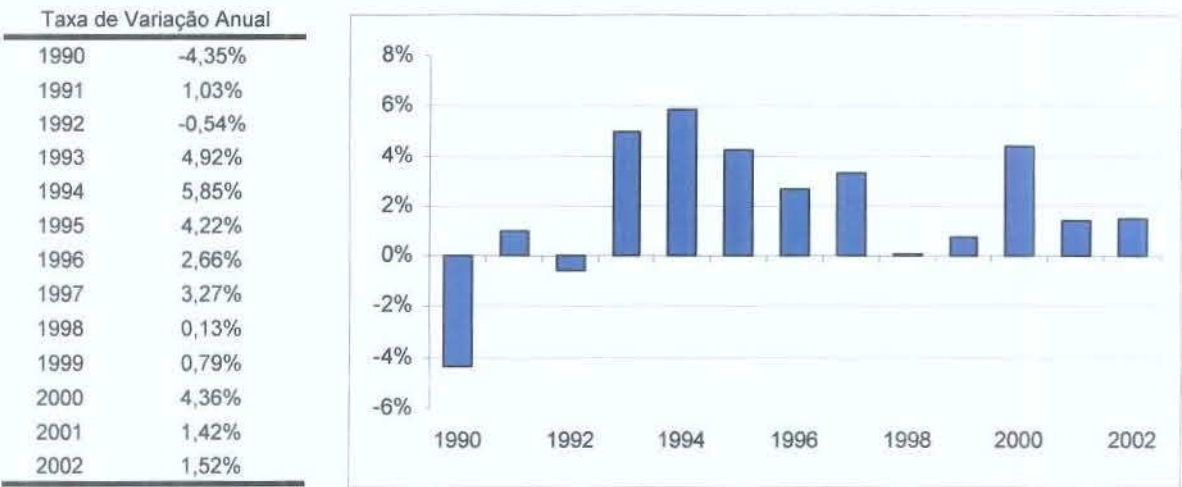
US\$ milhões								
Discriminação	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
TRANSAÇÕES CORRENTES	-1.407	6.109	-676	-1.811	-18.384	-23.502	-30.452	-33.416
Balança comercial (FOB)	10.580	15.239	13.299	10.466	-3.466	-5.599	-6.753	-6.575
Exportação de bens	31.620	35.793	38.555	43.545	46.506	47.747	52.994	51.140
Importação de bens	-21.040	-20.554	-25.256	-33.079	-49.972	-53.346	-59.747	-57.714
Serviços e Rendas	-13.543	-11.336	-15.577	-14.692	-18.541	-20.350	-25.522	-28.299
Transferências unilaterais correntes	1.555	2.206	1.602	2.414	3.622	2.446	1.823	1.458
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	163	9.947	10.495	8.692	29.095	33.968	25.800	29.702
Conta capital	0	37	83	174	352	454	393	320
Conta financeira	163	9.910	10.412	8.518	28.744	33.514	25.408	29.381
ERROS E OMISSÕES	875	-1.386	-1.111	334	2.207	-1.800	-3.255	-4.256
RESULTADO DO BALANÇO	-369	14.670	8.709	7.215	12.919	8.666	-7.907	-7.970
HAVERES DA AUTORIDADE MONETÁRIA (- =aumento)	369	-14.670	-8.709	-7.215	-12.919	-8.666	7.907	7.970

Fonte: Banco Central do Brasil

A política monetária tornou-se importante coadjuvante da política cambial. O controle do crédito e a manutenção da taxa de juros em patamares elevados mantiveram a economia praticamente estagnada, impedindo o ressurgimento da inflação causada pelo aumento da demanda doméstica. O Produto Interno Bruto – PIB – cresceu a uma

taxa média de 2% durante a década de 90, ou seja, houve um crescimento quase nulo se considerarmos a taxa de crescimento da população.

Tabela 2 – Taxa de Crescimento do PIB



1.2. Definição de Estabilidade de Preços

A atitude com relação à inflação mudou radicalmente ao longo da última década, especialmente por parte dos bancos centrais. O principal objetivo da política monetária tornou-se zelar pela estabilidade de preços. Literalmente, estabilidade de preços significa que o nível de preços da economia permanece inalterado. Isso não impede que haja variações de preços relativos mas, no agregado, o nível de preços não muda. Em outras palavras, a taxa de inflação é igual a zero. Na prática, contudo, o conceito de estabilidade de preços é entendido como a manutenção de taxas de inflação baixas e estáveis.

Uma definição de estabilidade de preços utilizada com frequência é aquela proposta por Greenspan (1996): “*Price stability obtains when economic agents no longer take account of the prospective change in the general price level in their economic decisionmaking*”. A definição de Blinder (1995) é similar: “*The definition I’ve long used for price stability is a situation where ordinary people in their ordinary course of business are not thinking and worrying about inflation*”. Essas definições, contudo, não explicitam quão baixa a taxa de inflação deve ser.

Há uma outra questão que merece destaque, qual seja a superestimação da inflação verdadeira, dada, por exemplo, por choques de custos. Neste caso, a definição operacional de estabilidade de preços não seria igual a zero, mas numericamente igual à estimativa do viés no cálculo da inflação. No entanto, apesar do consenso de que a inflação “real” é superestimada, discute-se a relevância do viés na definição da política monetária. O Banco Central do Brasil calcula dois núcleos de inflação, um com a metodologia de médias aparadas simétricas e outro por exclusão de preços administrados por contrato ou monitorados e alimentação no domicílio. A metodologia de cálculo dos índices encontra-se no **Anexo 1**.

1.3. Índices de Preços

Índices de preços são números que agregam e representam os preços de uma determinada cesta de produtos. Sua variação mede, portanto, a variação média dos preços dos produtos da cesta. Podem se referir, entre outros, a preços ao consumidor, preços ao produtor, preços setoriais, preços de comércio exterior ou custos de produção. Os mais difundidos são os índices de preços ao consumidor, que estimam a variação do custo de vida de segmentos da população (a taxa de inflação ou deflação).

Há uma série de parâmetros implícitos nas medidas de inflação ao consumidor:

- A região/cidade e a faixa de renda da população coberta.
- A pesquisa de orçamentos familiares (POF) para identificar a cesta de consumo da população da região e da faixa de renda selecionada.
- A metodologia empregada no cálculo, de forma a combinar em uma única medida estatística a variação do conjunto de bens e serviços pesquisados.
- A definição da periodicidade e das fontes para a coleta de preços (tipo e tamanho de pontos comerciais, coleta de informações de preços de serviços e aluguéis, entre outras).

Os índices de preços brasileiros são divididos em três grupos principais: os índices de preços ao consumidor de cobertura nacional apurados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, os índices gerais de preços elaborados pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas e o índice de preços

ao consumidor de São Paulo apurado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – Fipe.

Os índices do IBGE são o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). Os índices da FGV incluem o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) e o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M), além de seus componentes: o Índice de Preços por Atacado (IPA), o Índice de Preços ao Consumidor (IPC-Br) e o Índice Nacional de Custo da Construção Civil (INCC). O índice da Fipe é o Índice de Preços ao Consumidor em São Paulo (IPC-Fipe).

Esses índices podem apresentar indicadores parciais ou de tendência, o que acaba fornecendo elementos sobre a variação mensal dos preços com maior frequência; dada a multiplicação de indicadores variando apenas pelo período de coleta de divulgação. É o caso do IGP-DI e do IGP-M, que na prática são o mesmo índice com períodos de coleta diferentes, e que contam ainda com o IGP-10. O mesmo ocorre com o IPCA e o IPCA-15. A tabela 3 resume as características desses índices.

Tabela 3 – Características dos Principais Indicadores de Preços

Características dos Principais Indicadores de Preços							
Instituto	Índices	Índices Componentes	Faixa de Renda	Área de Abrangência	Coleta	Divulgação	Início da Série
IBGE	IPCA-15	Não há	1 a 40 SM	11 maiores Regiões Metropolitanas	Dia 16 do mês anterior ao dia 15 do mês de referência	Até o dia 25 do mês de referência	2000
	IPCA		Dia 1º ao dia 30 do mês de referência		Até o dia 15 do mês subsequente	1979	
	INPC					1 a 8 SM	1979
FGV	IGP-10	IPA-10, IPC-10, INCC-10	1 a 33 SM no IPC com ponderação de 30% na composição do índice (IPA: 60% e INCC:10%)	12 maiores Regiões Metropolitanas	Dia 11 do mês anterior ao dia 10 do mês de referência	Até o dia 20 do mês de referência	1994
	IGP-M	IPA-M, IPC-M, INCC-M			Dia 21 do mês anterior ao dia 20 do mês de referência	Até o dia 30 do mês de referência	1989
	IGP-DI	IPA-DI, IPC-DI, INCC-DI			Dia 1º ao dia 30 do mês de referência	Até o dia 10 do mês subsequente	1944
FIPE	IPC-FIPE	Não há	1 a 20 SM	Município de São Paulo	Dia 1º ao dia 30 do mês de referência	Até o dia 10 do mês subsequente	1939

Em termos históricos, o IGP-DI representou durante décadas a medida oficial de inflação do Brasil, inclusive como índice de correção monetária. Apesar de sua posição dominante, houve períodos de desconforto por se tratar de um índice híbrido, composto por preços de atacado e varejo. Essa é uma prática rara no mundo, onde índices de preços se referem, em geral, a preços ao consumidor ou ao produtor.

Com o aumento da inflação no fim da década de 70 e início dos anos 80, e dadas as variadas regras para correção de ativos financeiros, câmbio, salários, aluguéis e contratos em geral, outros índices ganharam relevância. Foi o caso do INPC, usado como parâmetro de reajuste nos dissídios salariais.

O agravamento do processo inflacionário a partir de 1983 tornou a questão de sua medida mais complexa. A adoção de diversos planos de estabilização econômica foi geralmente acompanhada pela eliminação ou pela alteração das regras de indexação e por mudanças nas medidas de inflação, incluindo alterações nas metodologias de cálculo, no período de coleta, expurgos ou descontinuidade de índices. A perda de credibilidade nas medidas de inflação do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), uma instituição pública, estimularam o mercado, por meio da Associação Nacional de Instituições de Mercado (Andima), a patrocinar a criação do IGP-M em 1989, visto na época como um índice independente e livre do risco de interferência governamental.

O Plano Real, ao promover uma ampla desindexação da economia, contribuiu para que a discussão sobre as várias medidas de inflação perdesse importância relativa. A partir de 1999, entretanto, essa questão voltou a ganhar destaque em função de três fatores. Em primeiro lugar, graças à adoção de um regime de metas para a inflação. Em segundo lugar, devido ao forte realinhamento de preços relativos provocado pela depreciação continuada da taxa de câmbio de 1999 a 2002. Por fim, em função das regras de indexação dos preços administrados. A tabela 4 apresenta a importância dos principais índices de preços.

Tabela 4 – Importância dos Principais Índices de Preços

IPCA	Índice mais relevante do ponto de vista da política monetária, pois foi escolhido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) como referência para o sistema de metas para inflação.
INPC	Índice utilizado em dissídios salariais, pois mede a inflação dos assalariados com renda de até 8 salários mínimos.
IGP-DI	Índice utilizado atualmente para a correção de determinados preços administrados.
IGP-M	Índice mais utilizado como indexador financeiro, inclusive para títulos da dívida pública federal (NTN-C). Também corrige preços administrados.
IPC-Fipe	Índice com peculiaridades metodológicas e de divulgação, como os resultados quadrissemanais.

Considerando-se a importância do IPCA na condução da política monetária, será dada maior atenção para esse índice de preços. Os IGPs serão utilizados dentro da análise de reajuste de preços administrados no movimento apresentado pela inflação no período em questão. Os outros índices de preços são apresentados de forma mais detalhada no **Anexo 2**.

1.3.1. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) é calculado pelo IBGE através do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – SNIPC.

O SNIPC consiste em uma combinação de processos destinados a produzir índices de preços ao consumidor com objetivo de acompanhar a variação de preços de um conjunto de produtos e serviços consumidos pelas famílias. O sistema é responsável pelo cálculo do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

O IPCA é calculado com base em famílias de rendimento mensal entre um e quarenta salários mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimento. A variável de ponderação do índice é o “rendimento total urbano”, de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – PNAD – de 1996.

A área de abrangência compreende as 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. É a partir da agregação dos índices regionais que se obtém o índice nacional. Os pesos regionais são descritos na tabela 5.

Tabela 5 – Ponderação dos Índices Metropolitanos do IPCA

Região	Peso (%)
Rio de Janeiro	13,4
Porto Alegre	9,19
Belo Horizonte	9,15
Recife	4,25
São Paulo	36,26
Brasília	3,06
Belém	3,85
Fortaleza	3,34
Salvador	6,23
Curitiba	7,49
Goiânia	3,78

Fonte: IBGE

Para cada região são utilizadas as informações das seguintes pesquisas básicas: Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), Pesquisa de Locais de Compra (PLC) e Pesquisa de Especificação de Produtos e Serviços (PEPS). A POF, realizada no período compreendido entre 1º de outubro de 1995 a 30 de setembro de 1996, fornece as estruturas de ponderação da população-objetivo. A PLC, realizada de maio a junho de 1988, fornece o cadastro de informantes da pesquisa, cuja manutenção é contínua. Finalmente, a PEPS fornece o cadastro de produtos e serviços pesquisado, que é permanentemente atualizado com o objetivo de acompanhar a dinâmica de mercado.

Os preços obtidos são os efetivamente cobrados ao consumidor, para pagamento à vista. A pesquisa é realizada em estabelecimentos comerciais, prestadores de serviços, domicílios e concessionárias de serviços públicos, nas áreas de abrangência do sistema. A periodicidade é mensal e o período de coleta estende-se, em geral, do dia 01 a 30 do mês de referência. O tempo previsto entre coleta e divulgação é de aproximadamente oito dias úteis.

Os índices mensais resultam, regra geral, da comparação dos preços vigentes nos trinta dias do período de referência com os trinta do período base. A coleta integral de preços se dá a cada período de trinta dias que é segmentado, sem interrupção, em quatro subperíodos. Cada um deles contém cerca de sete dias com datas definidas através do Calendário Anual de Coleta do SNIPC.

Dado que os índices são calculados para cada região, é a partir dos preços coletados mensalmente que se obtém, na primeira etapa de síntese, as estimativas dos movimentos de preços referentes a cada produto pesquisado. Tais estimativas são obtidas através do cálculo da média aritmética simples de preços dos locais da amostra do produto que, comparadas em dois meses consecutivos, resultam no relativo das médias. Agregando-se os relativos dos produtos através da média geométrica é calculada a variação de preços de cada subitem, que se constitui na menor agregação do índice que possui ponderação explícita. A partir daí é aplicada a fórmula Laspeyres, obtendo-se todos os demais níveis de agregação da estrutura item, subgrupo, grupo e, por fim, o índice geral da região.

O IPCA é calculado a partir dos resultados dos índices regionais, utilizando-se a média aritmética ponderada dos índices metropolitanos mensais, que são calculados pela fórmula de Laspeyres, à exceção dos itens sazonais alimentícios, onde é aplicada a fórmula de Paasche. A série Brasil encontra-se disponível a partir de setembro de 1981.

A pesquisa de preços é subdividida nos seguintes grupos principais: alimentação e bebidas; habitação; artigos de residência; vestuários; transportes; saúde e cuidados pessoais; despesas pessoais; educação; e comunicação. O peso relativo de cada grupo é re-estimado mensalmente, considerando-se a cesta de consumo na data-base e a variação relativa dos preços e serviços do grupo.

1.3.1.1. Mudanças na Estrutura de Ponderação do IPCA

Até julho de 1999, o IBGE divulgava as séries históricas de números-índices de preços com base de comparação em dezembro de 1993 e bases de ponderação obtidas da POF 1987-1988. Desde agosto de 1999, o IBGE passou a calcular os índices com novas estruturas de ponderação, obtidas da POF 1995-1996, pesos regionais atualizados e nova estrutura de classificação/agregação de produtos e serviços.

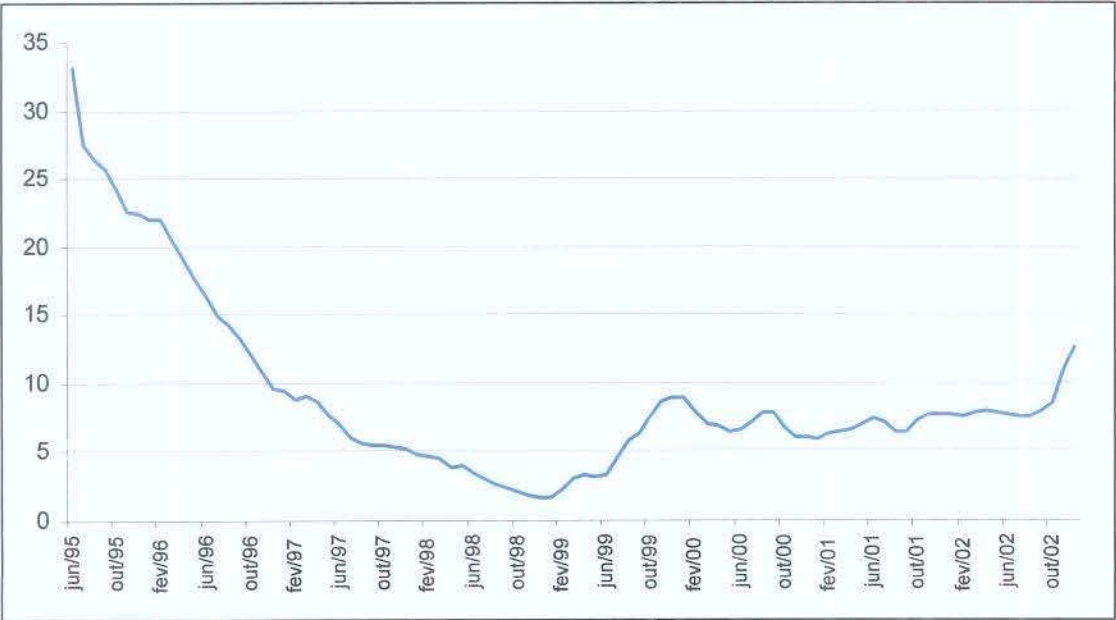
Na nova pesquisa foram considerados todos os itens de despesa de consumo, o que acarretou a descoberta de novos produtos e serviços, tais como despesas com alimentos prontos, computadores, telefones celulares, planos de saúde, jogos lotéricos, conselho de classe, serviços bancários, funerários e cartoriais, que passaram a integrar o rol dos itens, objeto da coleta de preços.

Com a nova metodologia, a participação relativa dos produtos comercializáveis, não-comercializáveis e de preços administrados foi alterada. Os bens comercializáveis e os de preços administrados passaram a representar parcela maior do IPCA, enquanto os bens não-comercializáveis tiveram sua participação reduzida.

1.4. Evolução dos Preços no Período pós-real

Desde a implementação do Plano Real até o final do ano de 2002, o IPCA acumulou alta de 138%. A inflação acumulada de julho de 1994 a dezembro de 1998, vésperas da desvalorização e mudança do regime cambial, foi de 70%. Se considerarmos o período que se estende de janeiro de 1999 a dezembro de 2002, a taxa de inflação verificada foi de 40%.

Gráfico 1 – IPCA Variação de 12 meses (%)



Fonte: IBGE

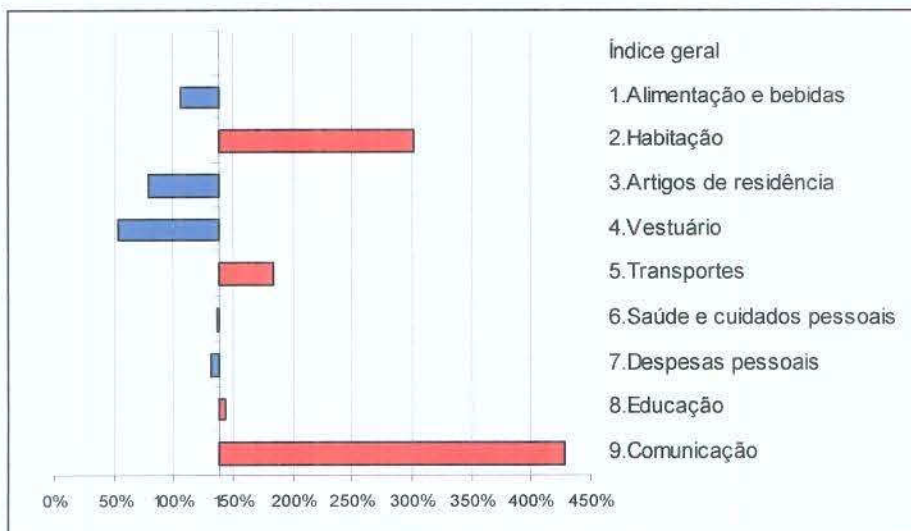
Tabela 6 – IPCA Acumulado nos Períodos

	jul/94 a dez/02	jul/94 a dez/98	jan/99 a dez/02
Índice geral	138%	70%	40%
1.Alimentação e bebidas	106%	41%	46%
2.Habitação	302%	194%	37%
3.Artigos de residência	80%	33%	35%
4.Vestuário	54%	25%	24%
5.Transportes	184%	77%	61%
6.Saúde e cuidados pessoais	136%	84%	28%
7.Despesas pessoais	132%	84%	26%
8.Educação	144%	92%	27%
9.Comunicação	428%	258%	48%

Fonte: IBGE

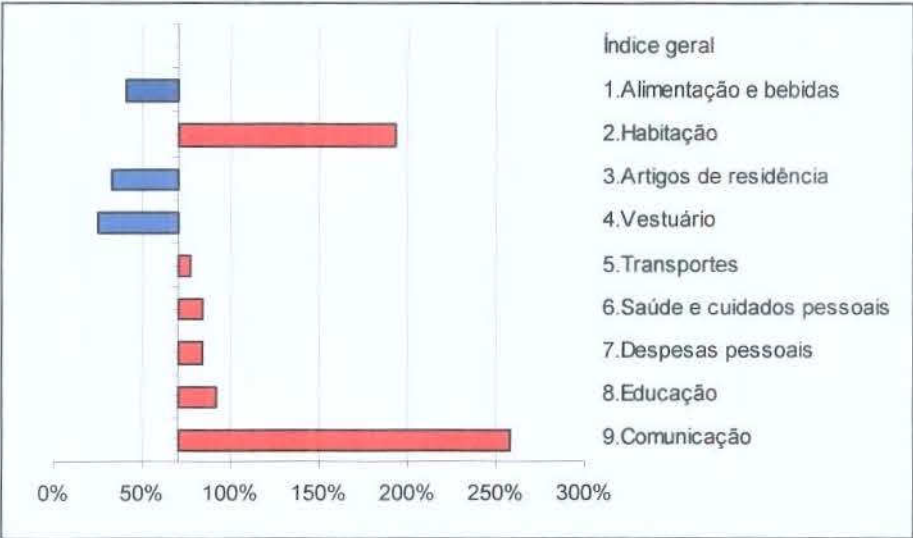
Considerando o período de julho de 1994 a dezembro de 2002, dos nove grupos que compõem o IPCA, quatro apresentaram crescimento acima do índice geral – Habitação, Transportes, Educação e Comunicação. Se analisarmos o período anterior à desvalorização cambial, os grupos que cresceram mais que o índice geral foram: Habitação, Transportes, Saúde e Cuidados Pessoais, Educação e Comunicação. No período pós-desvalorização e mudança do regime cambial, os grupos Alimentação, Transportes e Comunicação apresentaram crescimento maior que o IPCA geral.

Gráfico 2 – IPCA Acumulado de Julho de 1994 a Dezembro de 2002



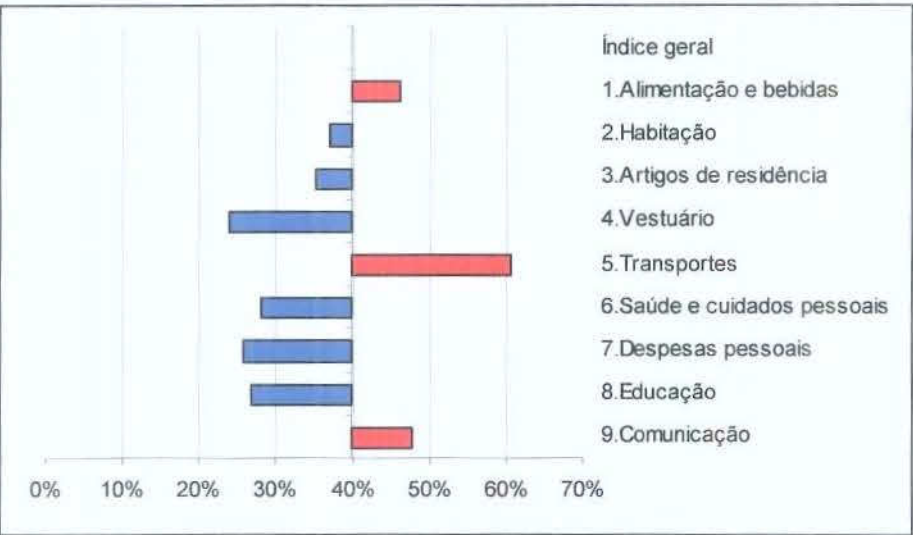
Fonte: IBGE

Gráfico 3 – IPCA Acumulado de Julho de 1994 a Dezembro de 1998



Fonte: IBGE

Gráfico 4 – IPCA Acumulado de Janeiro de 1999 a Dezembro de 2002



Fonte: IBGE

Tabela 7 – IPCA Acumulado no Ano (%)

	jul-dez/94	dez/95	dez/96	dez/97	dez/98	dez/99	dez/00	dez/01	dez/02
Índice geral	18,57	22,41	9,56	5,22	1,65	8,94	5,97	7,67	12,53
1.Alimentação e bebidas	23,75	8,41	1,71	1,22	1,95	8,14	3,20	9,63	19,47
2.Habitação	29,36	66,08	24,09	8,51	1,50	6,11	4,48	9,42	12,97
3.Artigos de residência	18,07	14,74	1,94	-2,86	-0,71	8,10	5,20	5,10	12,97
4.Vestuário	22,66	4,63	-1,62	-0,12	-1,10	-4,18	4,14	4,89	8,81
5.Transportes	10,56	17,32	18,08	14,48	0,91	20,59	12,09	8,00	9,97
6.Saúde e cuidados pessoais	9,05	33,96	13,80	5,92	4,51	8,67	2,64	4,20	10,19
7.Despesas pessoais	14,14	38,99	8,76	3,71	3,08	2,78	5,65	6,93	8,36
8.Educação	2,39	40,08	18,38	7,20	5,70	3,96	4,79	7,33	8,45
9.Comunicação	-12,74	25,21	69,19	89,64	2,00	9,23	12,90	7,59	11,27

Fonte: IBGE

Os grupos que apresentaram maior crescimento até dezembro de 1998 foram o de Habitação, com taxa de 194%, frente ao aumento de 70% do índice geral, e o de Comunicação, com aumento de 258%. No primeiro grupo, o item Aluguel Residencial teve aumento de 402%, enquanto o subgrupo Artigos de Limpeza contemplou aumento de apenas 41%. No segundo grupo, o aumento dos preços foi consequência do realinhamento tarifário ocorrido do setor de telecomunicações no período anterior à privatização.

Tabela 8 – IPCA Grupo Habitação (%)

	jul-dez/94	dez/95	dez/96	dez/97	dez/98	Acum. Jul/94 a dez/98
2.Habitação	29,4	66,1	24,1	8,5	1,5	194
2101001.Aluguel residencial	76,2	94,7	35,4	9,2	-1,0	402
2104.Artigos de limpeza	1,9	18,9	5,2	4,6	5,3	41

Fonte: IBGE

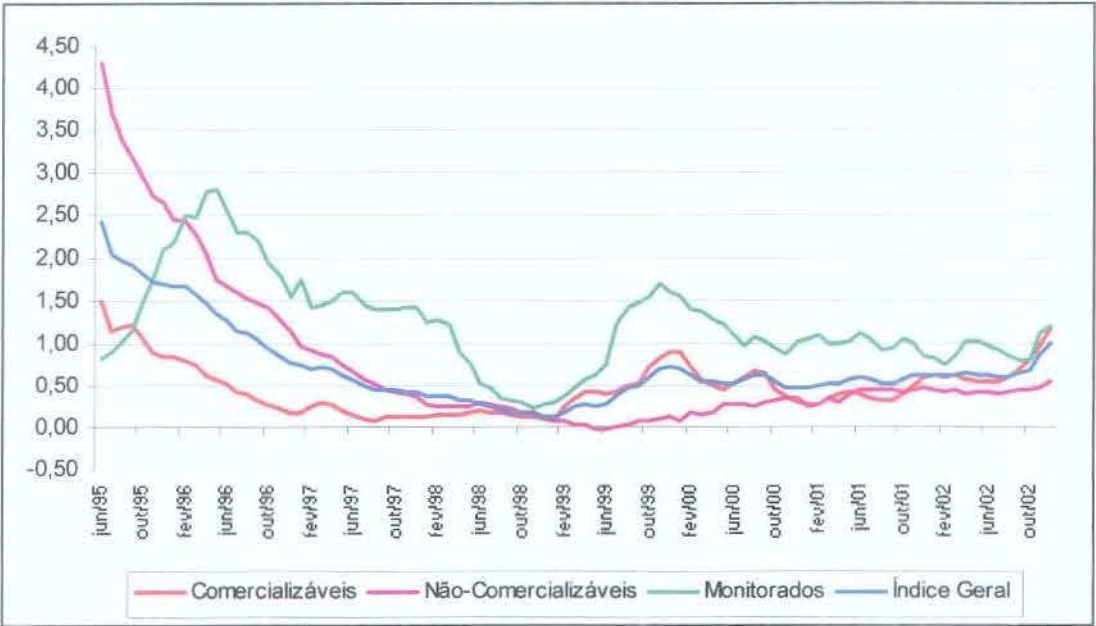
O setor de telecomunicações passou por uma reestruturação iniciada em 1995. De acordo com Franco (2000), as principais ações estabelecidas por essa reestruturação foram: estabelecer tarifas orientadas pelo custo de prestação de serviços, reduzir subsídios existentes entre as diferentes modalidades de serviços e tratar de maneira igual os diversos segmentos da sociedade que utilizavam esses serviços.

Para Novaes (2000), em 1995 as tarifas de telecomunicações apresentavam grande defasagem resultante de políticas de contenção de tarifas ao longo da década anterior ao Plano Real. No ano de 1996, na primeira etapa da reestruturação, a tarifa residencial básica mensal passou de R\$ 0,44 para R\$ 2,70, um aumento de 514%. Em 1997, com um reajuste de 270%, a assinatura passou a custar R\$ 10,00.

Após a privatização do setor, as tarifas máximas permitidas são, de modo geral, reajustadas pela Anatel, de acordo com os contratos de concessão com atualização vinculada a uma cesta composta pela habilitação, assinatura básica e valor do pulso. Cada componente da cesta deve ser reajustado em até 1,09 do IGP-DI, desde que o reajuste da cesta como um todo não exceda a variação do índice.

A composição do IPCA sofreu uma mudança de padrão se considerarmos o período anterior e posterior à desvalorização e mudança do regime cambial em 1999. No primeiro período, os serviços tinham peso importante na composição do índice. Os bens comercializáveis tiveram seus preços muito baixos logo após a implementação do Plano Real, enquanto os serviços ainda mantiveram um movimento de inércia por algum tempo. Os preços administrados observaram aumento principalmente devido aos realinhamentos tarifários ocorridos antes das privatizações. No segundo período, os preços administrados passaram a exercer papel ainda maior na composição do índice.

Gráfico 5 – IPCA Média Móvel 12 Meses



Fonte: IBGE

Com a desvalorização e mudança cambial ocorrida em janeiro de 1999, houve uma mudança de preços relativos que se configurou de forma que os preços administrados passassem a apresentar valores sempre superiores ao índice cheio. Os preços dos bens comercializáveis cresceram após a desvalorização, voltando a patamares baixos após um certo período. Os preços dos bens não-comercializáveis, que no período anterior à desvalorização exibiam valores superiores ao índice geral, passaram a apresentar valores inferiores desde então.

CAPÍTULO 2

2.1. Processo de Definição da Taxa de Juros

A taxa de juros configura-se como um importante instrumento de política monetária à disposição do Banco Central. Através dela, a autoridade monetária afeta o nível de atividade econômica e de preços. A simples expectativa de mudança da taxa é suficiente para causar efeitos econômicos.

Há na economia várias taxas de juros: taxas de poupança, taxas de empréstimo, taxas de financiamento etc. Além disso, elas diferem de acordo com o prazo, sendo classificadas como de curto, médio e longo prazos. O Banco Central controla diretamente apenas a taxa de juros do mercado de reservas bancárias – Selic. A taxa Selic é a taxa de juros média que incide sobre os financiamentos diários com prazo de um dia útil (*overnight*) lastreados por títulos públicos registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic). O Comitê de Política Monetária – Copom (**Anexo 3**) – estabelece a meta para a taxa Selic, e cabe à mesa de operações do mercado aberto do Banco Central manter a taxa próxima à meta.

As taxas de juros relevantes para a população, como as taxas de aplicações financeiras, de empréstimo e financiamento, são controladas indiretamente pelo Banco Central, pois dependem de fatores como margens de lucro, risco de crédito e expectativas quanto ao desempenho futuro da economia.

Todos os bancos comerciais possuem depósitos no Banco Central, em uma conta denominada Reservas Bancárias, composta de dois componentes: o percentual sobre os depósitos à vista que os bancos são obrigados a manter no Banco Central, chamado depósito compulsório, e a quantidade reservada para transações rotineiras. Qualquer transação que ocorre no sistema bancário passa, necessariamente, pelas reservas bancárias. Desde a compensação de cheque até a compra e venda de moeda estrangeira.

A oferta de reservas provém exclusivamente do Banco Central. Apenas ele pode afetar a liquidez do sistema como um todo, seja através de operações de mercado aberto ou de redesconto. No gerenciamento diário de liquidez, o sistema está sempre com falta ou sobras de reservas. Neste caso, sem a atuação do Banco Central, a taxa de juros

oscilaria; entretanto, devido à sua posição monopolista, ele tem o poder de fixar a taxa de juros do mercado de reservas.

A importância da taxa de juros do mercado de reservas bancárias é justificada por dois motivos: primeiro, é a taxa de juros controlada diretamente pelo Banco Central; segundo, é a partir dela que as demais taxas de juros são formadas. É por isso que ela é chamada de taxa primária ou taxa básica de juros. Assim que ela é determinada, as demais taxas são ajustadas, indiretamente, por arbitragem.

2.2. Mecanismos de Transmissão da Política Monetária

Sendo a manutenção da estabilidade de preços o principal objetivo da política monetária, o Banco Central adotou uma estratégia de política cuja característica principal é antecipar-se a quaisquer pressões inflacionárias futuras. Justifica-se que o caráter preventivo da inflação está associado a um menor custo social e, sobretudo, às próprias limitações dos instrumentos disponíveis para o controle da inflação. Dentro dessa estratégia, é interessante conhecer os mecanismos de transmissão da política monetária, isto é, os efeitos produzidos pela política monetária na economia.

De acordo com o Banco Central, os principais canais de transmissão da política monetária são: taxa de juros, taxa de câmbio, preço dos ativos, crédito e expectativas. Ao afetar essas variáveis, as decisões de política monetária influem sobre os níveis de poupança, investimento e gasto de pessoas e empresas, que, por sua vez, afetam a **demanda agregada** e, por último, a taxa de inflação. Essa visão de política baseia-se na teoria da moeda neutra, ou seja, a política monetária só é capaz de produzir efeitos reais apenas no curto e médio prazo. De acordo com essa concepção, no longo prazo a política monetária não afeta variáveis reais na economia. O único efeito, então, recairia sobre o nível de preços.

O canal de transmissão por intermédio das taxas de juros é o mais tradicional da política monetária, sendo o mais abordado pelos livros texto em modelos de IS-LM. Ao subir a taxa nominal de juros de curtíssimo prazo, que é a taxa Selic, o aumento se propaga por toda a estrutura a termo da taxa de juros, principalmente para as taxas de prazo mais curto, onde são verificados os maiores efeitos. Considerando-se que no curto

prazo os preços são rígidos, a ação do banco central também eleva as taxas reais de juros.

O câmbio é um importante canal de transmissão da política monetária, principalmente em economias abertas. Ao contrário dos demais canais, a taxa de câmbio exerce influência direta sobre o nível de preços através do preço doméstico dos bens comercializáveis internacionalmente. Com alguns produtos, como as *commodities*, esse efeito é especialmente rápido. Ademais, ela exerce efeitos indiretos sobre o nível de preços de várias maneiras. Primeiro, por meio dos bens produzidos internamente que se utilizam de matérias-primas importadas. Nesse caso, a valorização da taxa de câmbio diminui o custo de produção desses bens, ocasionando queda de seus preços. Segundo, a taxa de câmbio afeta indiretamente o nível de preços através da demanda agregada. Ao valorizar-se, a taxa de câmbio torna os produtos importados mais baratos, deslocando a demanda dos bens domésticos por similares importados, diminuindo a demanda e a pressão sobre o nível de preços. Tal fato foi verificado no período inicial do Plano Real. Os efeitos de uma desvalorização cambial serão analisados posteriormente.

Outro canal considerado é o das expectativas. Ao alterar a taxa de juros, a ação do banco central pode alterar as expectativas dos agentes econômicos quanto à evolução presente e futura da economia. Por exemplo, ao elevar a taxa de juros de curto prazo para evitar o surgimento da inflação, o banco central pode restabelecer a confiança no desempenho futuro da economia, e provocar uma queda nas taxas de juros esperadas para prazos mais longos. Contudo, vale dizer que devido à incerteza inerente aos efeitos da política monetária e à evolução da economia, muitas vezes uma mudança na taxa de juros pode produzir efeitos opostos aos esperados.

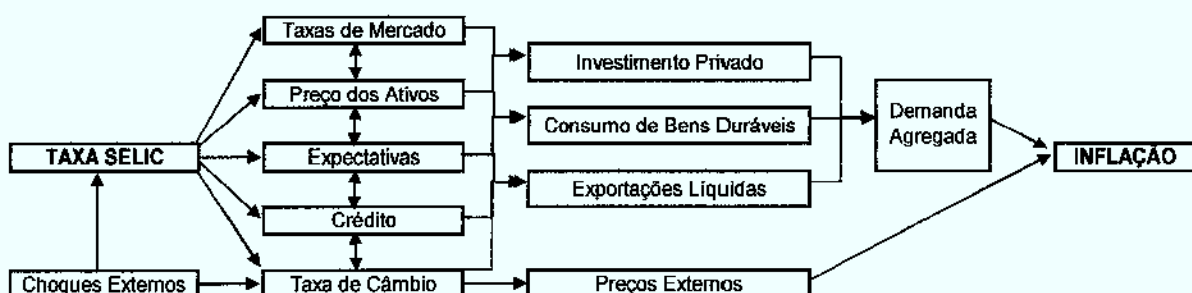
O canal do crédito é representado pelos empréstimos bancários, e funciona da seguinte maneira: ao diminuir a taxa de juros e aumentar o volume de crédito na economia, o banco central permite que os bancos comerciais aumentem seus empréstimos. Esses empréstimos são particularmente importantes para as pessoas físicas e pequenas empresas, que não têm acesso direto ao mercado de capitais. O canal de crédito incentiva os gastos com investimento e consumo.

O último canal de transmissão da política monetária atua através da variação na riqueza dos agentes econômicos, em virtude de alterações da taxa de juros. De acordo com esse mecanismo, o aumento do volume de riqueza financeira faz com que as

pessoas sintam-se mais ricas, estimulando o nível de consumo. Em países como os Estados Unidos e a Inglaterra esse canal tem alguma relevância, porém no Brasil não existem indícios suficientes para acreditar que tal fato é comprovado.

O gráfico abaixo mostra, de maneira simplificada, os mecanismos de transmissão da política monetária apresentados pelo Banco Central.

Gráfico 6 – Mecanismos de Transmissão da Política Monetária



2.3. Desvalorização e Mudança do Regime Cambial em 1999

O processo de estabilização iniciado em 1994 trouxe relativa estabilidade de preços para a economia brasileira. A parcial retirada do setor público foi realizada através de privatizações de setores como telecomunicações, indústria química, sistema ferroviário, bancos e mineração. Além disso, a abertura comercial foi efetuada por meio da queda das barreiras tarifárias e não-tarifárias, enquanto o sistema financeiro também foi reestruturado com os objetivos de promover maior liberdade de transações de capitais e “sanear” o sistema através da venda de diversos bancos brasileiros a bancos estrangeiros.

Segundo o Banco Central do Brasil, um dos problemas do Plano Real foi o adiamento de um ajuste fiscal definitivo, que deixava o país vulnerável a crises de confiança. Em verdade, a crise da Rússia de 1998 provocou uma crise de confiança generalizada, em função da qual houve uma fuga de capitais em massa dos países emergentes. A resposta brasileira foi o aumento da taxa de juros de curto prazo e um pacote fiscal, além da negociação com o Fundo Monetário Internacional – FMI, a fim de obter um pacote preventivo de recursos financeiros.

Apesar das medidas adotadas, as pressões nas reservas internacionais forçaram o Banco Central a abandonar a âncora cambial e adotar um regime de câmbio flutuante em 15 de janeiro de 1999. A média da taxa de câmbio foi de R\$ 1,52/US\$ 1.00 em janeiro e de R\$ 1,91/US\$ 1.00 em fevereiro. A inflação sofreu impacto imediato: o Índice de Preços por Atacado (IPA), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), apresentou alta de 7,0% em fevereiro.

A maior parte dos diretores do Banco Central foram substituídos, sendo que a nova equipe tomou posse no início de março, devido a tribulações políticas na implantação do novo regime cambial. A primeira medida adotada foi a tentativa de acalmar os mercados financeiros. A taxa Selic subiu de 39% para 45% ao ano. Foi introduzido o viés da taxa de juros, que delega ao presidente do Banco Central o poder de modificar a taxa de juros no período compreendido entre as reuniões ordinárias. O Copom estabeleceu um viés de baixa ao elevar a taxa Selic para 45% a.a.

A explicação para as decisões tomadas foi a de manter a estabilidade de preços como objetivo primário do Banco Central. Foi dito que, em um regime de câmbio flexível, as austeridades fiscal e monetária sustentam a estabilidade de preços. A taxa de juros deve controlar as pressões sobre os preços.

A segunda medida adotada foi a adoção de metas inflacionárias (*inflation targets*) como novo regime de política monetária. Com o fim da âncora cambial, as metas de inflação passaram a ser a nova âncora nominal, com a taxa de juros trabalhando em favor da estabilidade de preços, juntamente com uma política fiscal austera e uma política rígida de salários do setor público.

Um departamento de pesquisa foi criado no final de março, chegando a um consenso geral: a presença de baixas taxas de inflação foi assinalada como principal objetivo de longo prazo da política monetária, sendo as metas de inflação o instrumento mais eficaz na orientação dessa política. As metas de inflação foram consideradas como sendo a nova âncora nominal para política monetária e expectativas de inflação, fornecendo transparência e responsabilidade ao projeto e à implementação da política monetária, facilitando a comunicação, compreensão e avaliação, fornecendo direção para os *policymakers* em relação às consequências de longo prazo decorrentes das decisões de curto prazo.

2.4. Adoção do Regime de Metas de Inflação (*inflation targets*)

Em 1º de julho de 1999 o Brasil adotou formalmente as metas de inflação como modelo de política monetária, de acordo com o Decreto nº 3.088 de 21 de junho, seguindo os seguintes pontos:

- As metas devem ser estabelecidas com base em um índice de preços conhecido;
- As metas, bem como os intervalos de tolerância, devem ser estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional, com base na proposta do Ministro da Fazenda;
- As metas estabelecidas para 1999, 2000 e 2001 foram estabelecidas antes de 30 de junho de 1999, e as metas para os anos seguintes devem ser estabelecidas com dois anos de antecedência;
- Ao Banco Central foi conferida responsabilidade para implementar políticas para atingir as metas estipuladas;
- O índice de preços adotado deveria ser escolhido pelo Conselho Monetário Nacional, com base na proposta do Ministro da Fazenda;
- As metas devem ser consideradas no intervalo de janeiro a dezembro de cada ano;
- Em caso de não cumprimento da meta, o Presidente do Banco Central deve enviar uma carta aberta para o Ministro da Fazenda explicando as causas do não cumprimento, as medidas a serem adotadas para fazer convergir as taxas para a meta e o período necessário para que isso aconteça e;
- O Banco Central deve publicar um relatório trimestral de inflação contendo informações sobre o desempenho da política de metas e as perspectivas da inflação futura.

Em 30 de junho de 1999, o Conselho Monetário Nacional estabeleceu, através da Resolução nº 2615, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), como índice oficial da política de metas de inflação.

A escolha do índice cheio (*full inflation rate*) como referência para as metas esteve ligado a questões de credibilidade. O procedimento técnico mais adequado seria expurgar alguns itens do índice, o que atenuaria a pressão de choques externos e temporários. Porém, como forma de adquirir credibilidade frente à população, considerado o passado histórico em que a prática de manipulação de índices de preços era comum, foi adotado o índice cheio em favor de outra medida de núcleo (*core inflation*). Outro fator que merece destaque é a não existência de cláusulas de escape, que também foi adotado visando o ganho de credibilidade por parte dos agentes.

O uso do índice cheio e a não existência de cláusulas de escape justificaram a adoção de um intervalo de tolerância de dois pontos percentuais em torno da meta. O Banco Central busca transparência na execução de suas políticas. O Copom reúne-se mensalmente e as decisões são tomadas por voto majoritário, e as atas das reuniões são publicadas após uma semana da data da reunião.

2.5. Estrutura Operacional

2.5.1. Lag time

As conclusões do Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central foram as seguintes: primeiro, a taxa de juros afeta o consumo e o investimento em um período de três a seis meses. Ademais, o *gap* da produção leva mais três meses para ter impacto relevante sobre a inflação. Resumindo, a transmissão da política monetária para a demanda agregada leva de seis a nove meses para operar completamente. Segundo, mudanças na taxa de juros afetam também a taxa de câmbio, refletindo na inflação “importada”. Por último, o baixo nível de crédito verificado desde a implementação do Plano Real possui impacto quase nulo sobre a inflação.

2.5.2. Metas Estabelecidas

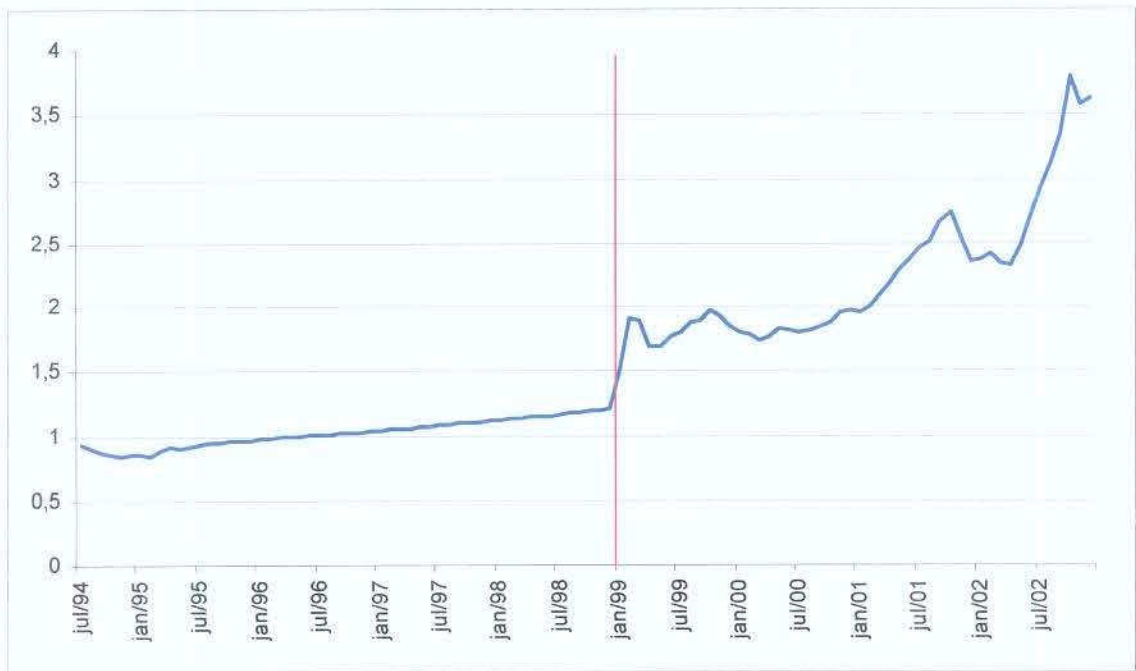
Conforme o determinado no Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, o Conselho Monetário Nacional fixou, em sua reunião de 30 de junho do mesmo ano, as metas para a inflação, bem como seus respectivos intervalos de tolerância, para os anos de 1999, 2000 e 2001. Com isso, iniciou-se a nova sistemática de “metas para a inflação” como diretriz da política monetária. As metas, representadas por variações

anuais do IPCA, eram de 8% para 1999, 6% para 2000 e 4% para 2001 (posteriormente, 3,5% para 2002), com intervalo de tolerância de dois pontos percentuais, acima ou abaixo.

2.6. Evolução dos Preços no Período pós-1999

A desvalorização cambial, que atingiu o ponto máximo em meados de fevereiro, foi captada imediatamente pelos índices de preços, principalmente pelos índices de preços no atacado. Houve elevação nos preços dos produtos importados e dos exportáveis. Nos preços ao consumidor, os efeitos da desvalorização do real foram menores, dado que a demanda em queda não sancionou a propagação do aumento dos preços na intensidade requerida pelo setor atacadista.

Gráfico 7 – Taxa de Câmbio (R\$ / US\$) – Média Mensal



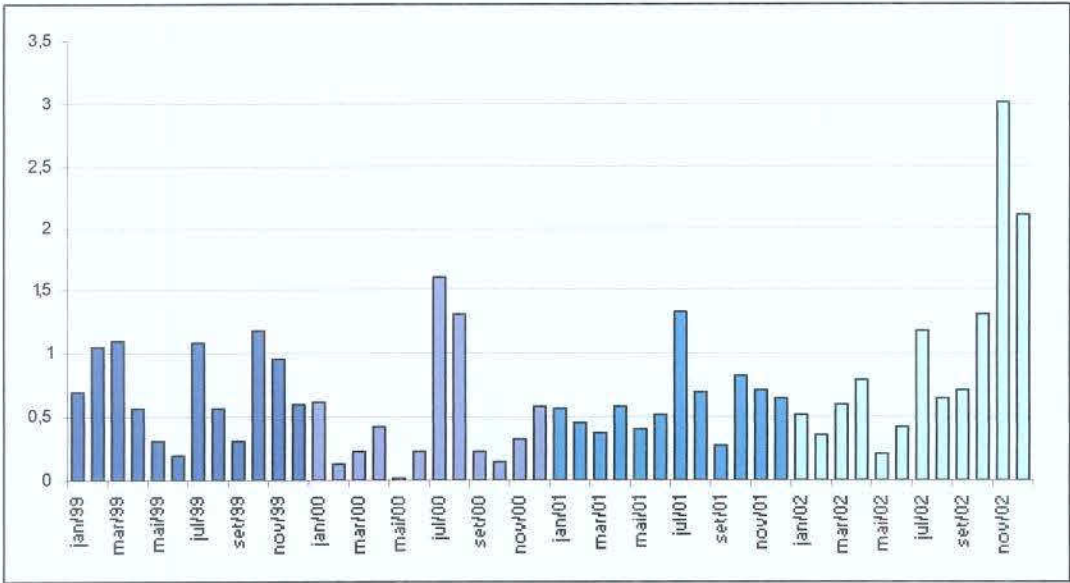
Fonte: Banco Central do Brasil

Tabela 9 – IPCA Dados Mensais (%)

	1999	2000	2001	2002
janeiro	0,70	0,62	0,57	0,52
fevereiro	1,05	0,13	0,46	0,36
março	1,10	0,22	0,38	0,60
abril	0,56	0,42	0,58	0,80
maio	0,30	0,01	0,41	0,21
junho	0,19	0,23	0,52	0,42
julho	1,09	1,61	1,33	1,19
agosto	0,56	1,31	0,70	0,65
setembro	0,31	0,23	0,28	0,72
outubro	1,19	0,14	0,83	1,31
novembro	0,95	0,32	0,71	3,02
dezembro	0,6	0,59	0,65	2,1

Fonte: IBGE

Gráfico 8 – IPCA Dados Mensais (%)



Fonte: IBGE

Nos índices gerais de preços, a aceleração e posterior desaceleração ficou mais evidente nos índices de preço por atacado, que representam 60% dos índices gerais. O IPA-DI cresceu 1,6% em janeiro e 7% em fevereiro. Em março, já se observou forte desaceleração (variação de 2,8%), que culminou com queda de 0,8% em maio.

Com relação ao IPCA, os efeitos da desvalorização do câmbio tornaram-se mais evidentes a partir da comparação entre os preços dos bens comercializáveis e dos não-comercializáveis. Em 1998, os bens comercializáveis apresentaram variação acumulada de 1,20% ante 1,47% dos bens não-comercializáveis. Essas variações passaram, respectivamente, para 11,27% e 1,62% em 1999. Os resultados mostram que a mudança cambial alterou os preços relativos sem provocar aumento generalizado.

No ano de 1999, as taxas de inflação registraram significativa elevação no primeiro trimestre pelo impacto da desvalorização cambial, desacelerando-se no período subsequente, com o esgotamento desse condicionante. Ao final do primeiro semestre e início do segundo, o ritmo inflacionário voltou a crescer, agora em virtude da majoração dos preços dos combustíveis, do reajuste das tarifas públicas e do encarecimento dos produtos agrícolas e dos medicamentos.

Tabela 10 – IPCA Dados Mensais de 1999 (%)

	Índice geral	1.Alimentação e bebidas	2.Habitação	3.Artigos de residência	4.Vestuário	5.Transportes	6.Saúde e cuidados pessoais	7.Despesas pessoais	8.Educação	9.Comunicação
jan/99	0,70	0,90	0,06	0,27	-0,25	0,98	0,43	1,63	3,79	0,58
fev/99	1,05	2,71	0,41	1,50	-1,23	1,97	0,48	-0,57	-3,18	0,26
mar/99	1,10	2,01	0,79	1,63	-0,07	0,88	1,32	0,55	1,21	0,01
abr/99	0,66	-0,23	0,66	1,13	1,12	1,00	1,48	0,02	0,44	-0,18
mai/99	0,30	-0,95	0,18	0,88	0,76	1,11	1,27	0,33	-0,04	0,00
jun/99	0,19	-1,28	0,75	0,45	0,74	0,94	0,50	0,31	0,25	2,23
jul/99	1,09	-0,24	1,21	0,08	0,47	4,17	0,42	0,16	0,47	6,52
ago/99	0,66	0,13	0,84	0,08	-0,12	1,41	0,93	-0,13	0,40	0,00
set/99	0,31	0,34	0,20	0,13	0,35	0,55	0,69	-0,09	0,07	-0,24
out/99	1,19	1,77	0,02	0,34	1,04	3,24	0,40	0,18	0,00	-0,06
nov/99	0,95	1,35	0,43	0,91	0,61	2,15	0,29	0,04	0,16	-0,07
dez/99	0,60	1,41	0,41	0,62	0,69	0,33	0,15	0,33	0,46	-0,04

Fonte: IBGE

Os preços administrados tiveram participação expressiva na inflação medida pelo IPCA, principalmente através do aumento dos preços dos combustíveis, que decorreram da elevação das cotações internacionais do petróleo e da desvalorização cambial. Para o consumidor, os impactos dos preços do petróleo traduziram-se em aumentos da gasolina e do gás de bujão em torno de 50% e 40%, respectivamente. Além disso, os custos com transportes urbanos, item entre os administrados com maior peso nos índices ao consumidor, foram pressionados pelos preços do óleo diesel.

Tabela 11 – Preços Administrados

	Peso no IPCA (%) (Dezembro de 2002)	Frequência de Ajuste	Autoridade Reguladora	É indexado aos IGPs?
Total	28,04			
Regulados a Nível Federal				
Produtos derivados de petróleo	6,24	Uma vez por mês	Petrobrás 4/	NÃO
Gasolina	4,41			
Gás de bujão	1,68			
Óleo para motores	0,06			
Óleo diesel	0,09			
Eletricidade	4,19	Uma vez por ano	Aneel 5/	SIM
Serviços Telefônicos	3,42	Uma vez por ano 3/	Anatel 6/	SIM
Telefone fixo	3,04			
Telefone celular	0,23			
Telefone público	0,15			
Plano de Saúde	2,49	Irregular	Governo Federal	NÃO
Alcool 1/	1,17			
Passagens aéreas 2/	0,64			
Jogos Lotéricos	0,18	Irregular	Governo Federal	NÃO
Ônibus Interestadual	0,13	Irregular	Governo Federal	NÃO
Correio	0,05	Irregular	Governo Federal	NÃO
Ferry-boat	0,01	Irregular	Governo Federal	NÃO
Regulados a Nível Estadual e Municipal				
Transporte	5,88	Irregular	Municípios	NÃO
Ônibus urbano	4,58			
Ônibus interestadual	1,02			
Trem	0,21			
Trem interestadual	0,06			
Ferry-boat	0,01			
Taxa de água e esgoto	1,61	Irregular	Municípios	NÃO
Imposto predial	1,06	Irregular	Governos Estaduais	NÃO
Táxi	0,43	Irregular	Governos Estaduais	NÃO
IPVA	0,27	Irregular	Governos Estaduais	NÃO
Cartório	0,15	Irregular	Governos Estaduais	NÃO
Gás encanado (RJ e SP)	0,08	Irregular	Mun. RJ e SP	NÃO
Pedágio	0,04	Irregular	Governos Estaduais	NÃO

Fonte: Banco Central do Brasil e IBGE

1/ O preço do álcool combustível é livre, mas é incluído na categoria administrados por razões históricas
2/ Os preços das passagens aéreas são livres, mas são incluídos na categoria de administrados porque o transporte aéreo no Brasil envolve concessão pública
3/ O preço dos serviços telefônicos é ajustado em junho a cada ano
4/ www.petrobras.com.br
5/ Agência Nacional de Energia Elétrica. www.aneel.gov.br
6/ Agência Nacional de Telecomunicações. www.anatel.gov.br

BOX – Preços Administrados

Entende-se por preços administrados ou monitorados aqueles preços cuja sensibilidade a fatores de oferta e demanda é menor, mas não necessariamente aqueles que são diretamente regulados pelo governo, ou então, 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 desses preços inclui impostos e taxas (IPVA, IPTU, 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, passagens aéreas). O quadro abaixo acima todos os subitens do IPCA que são considerados como tendo seus preços administrados por contrato.

O arrefecimento do ritmo inflacionário, iniciado em dezembro de 1999, intensificou-se no início de 2000, favorecido pelo início da safra agrícola e pelo comportamento dos preços dos artigos de vestuário.

Tabela 12 – IPCA Dados Mensais de 2000 (%)

	Índice geral	1.Alimentação e bebidas	2.Habituação	3.Artigos de residência	4.Vestuário	5.Transportes	6.Saúde e cuidados pessoais	7.Despesas pessoais	8.Educação	9.Comunicação
jan/00	0,62	0,84	0,19	0,43	0,21	0,39	0,59	0,12	3,05	1,82
fev/00	0,13	-0,25	0,01	0,29	-0,67	0,40	0,22	0,36	1,32	0,04
mar/00	0,22	-0,46	0,17	0,28	-1,44	1,68	0,27	-0,07	-0,26	0,07
abr/00	0,42	-0,36	0,00	0,19	0,72	0,51	0,07	3,55	0,01	-0,29
mai/00	0,01	-0,67	0,45	0,25	0,35	0,13	0,03	0,13	0,07	0,18
jun/00	0,23	0,11	-0,03	0,42	0,92	0,03	0,44	0,04	-0,19	2,68
jul/00	1,61	1,78	1,29	0,33	0,79	2,98	0,48	0,20	-0,25	7,61
ago/00	1,31	2,07	0,43	0,82	0,42	2,70	0,89	0,32	0,20	-0,04
set/00	0,23	0,53	0,14	0,61	0,57	-0,01	-0,11	0,18	0,26	0,19
out/00	0,14	0,16	0,04	0,39	0,63	0,13	-0,06	0,17	0,10	0,05
nov/00	0,32	-0,07	0,74	0,53	0,51	0,71	-0,11	0,07	0,20	0,10
dez/00	0,59	-0,48	0,96	0,55	1,07	1,87	-0,09	0,49	0,21	0,04

Fonte: IBGE

A evolução favorável dos preços, verificada no primeiro trimestre do ano, estendeu-se nos meses seguintes, em razão, principalmente, do comportamento dos preços agrícolas, diante da safra recorde de grãos, e da redução da sazonalidade dos preços dos artigos de vestuário. Esses fatores contribuíram, de forma determinante, para que impactos ocorridos no período, tais como os reajustes de combustíveis e do salário mínimo, não alterassem o ritmo da inflação. O comportamento favorável dos preços, observado no primeiro semestre, não se estendeu aos meses seguintes devido à entressafra agrícola e aos reajustes dos preços administrados.

O comportamento da inflação em 2000 refletiu, por um lado, as acentuadas elevações dos preços dos preços administrados, e por outro, a evolução favorável dos preços dos alimentos, especialmente no primeiro semestre. Assinale-se, nesse período, que, apesar das pressões sazonais dos alimentos *in natura*, do aumento das despesas educacionais e dos reajustes dos preços da gasolina, os índices de preços ao consumidor registraram as menores variações históricas relativas à primeira metade do ano. No início do segundo semestre, os índices de preço apresentaram sensível elevação, reflexo da entressafra agrícola e da elevação dos preços dos combustíveis, estes absorvidos até o final do terceiro trimestre. As taxas de inflação voltaram a crescer no último mês de 2000, evidenciando, principalmente, as pressões decorrentes dos novos aumentos dos preços administrados, sobretudo do reajuste dos combustíveis.

Nos dois primeiros meses de 2001, os índices de preços foram influenciados principalmente por fatores sazonais – entressafra e aumento dos gastos com matrículas e mensalidades escolares – bem como pelos reajustes dos preços de transportes públicos, no âmbito dos governos municipais. As variações observadas de março a maio refletiram, essencialmente, a variação dos preços dos alimentos, impactados por dificuldades climáticas e pela entressafra de alguns produtos agrícolas, e os reajustes das tarifas de energia elétrica em algumas capitais.

Tabela 13 – IPCA Dados Mensais de 2001 (%)

	Índice geral	1.Alimentação e bebidas	2.Habituação	3.Artigos de residência	4.Vestuário	5.Transportes	6.Saúde e cuidados pessoais	7.Despesas pessoais	8.Educação	9.Comunicação
jan/01	0,57	0,63	0,65	0,60	-0,05	0,72	0,17	0,38	1,41	0,32
fev/01	0,46	0,05	0,38	0,13	-0,56	0,77	0,72	0,16	2,88	0,14
mar/01	0,38	1,17	0,15	-0,06	-0,42	0,12	0,60	0,04	0,49	0,07
abr/01	0,58	1,80	0,64	0,11	-0,11	-0,32	0,19	0,98	0,64	0,00
mai/01	0,41	0,58	1,06	-0,07	0,14	0,30	-0,05	0,50	0,07	0,06
jun/01	0,52	0,10	1,02	0,04	1,04	1,34	-0,64	0,08	0,14	1,17
jul/01	1,33	0,87	1,97	0,36	0,69	2,08	0,30	1,27	0,20	5,43
ago/01	0,70	0,83	0,78	0,25	0,43	0,84	0,73	1,05	0,45	0,39
set/01	0,28	0,39	0,55	0,17	0,24	0,07	0,37	0,16	0,40	-0,15
out/01	0,63	1,15	0,67	1,09	0,61	0,98	0,30	1,31	0,01	0,07
nov/01	0,71	1,31	0,88	1,14	0,89	0,35	0,45	0,60	0,31	0,04
dez/01	0,65	0,56	0,48	1,25	1,91	0,69	0,99	0,17	0,12	-0,05

Fonte: IBGE

Três aspectos merecem ser destacados na análise do comportamento dos índices de inflação no trimestre junho-agosto de 2001. Em primeiro lugar, a forte influência dos preços administrados, em função do aumento das tarifas públicas de transporte urbano em diversas capitais, a elevação dos combustíveis em julho, e a concentração dos reajustes de tarifas dos serviços de telefonia e de fornecimento de energia elétrica. A essas pressões, deve-se somar, ainda, o efeito da depreciação cambial registrada no período. Em segundo lugar, o impacto nos preços em decorrência da crise energética, seja pela redução da oferta ou pelo efeito na estrutura de custos da produção, não se verificou. A contração dos fluxos de consumo e investimento impediram que o aumento dos preços fosse efetuado. Por fim, as taxas de inflação dos meses assinalados resultaram de altas em grupos específicos. Não se observaram aumentos generalizados ou contínuos de preços que caracterizem a presença de mecanismos de indexação ou de propagação inflacionária entre setores.

Entre os fatores determinantes das taxas de inflação no trimestre setembro/novembro de 2001 está a elevação dos preços livres, determinada pelo repasse cambial e pela recomposição de margens. Os gastos com alimentação foram impactados pelas altas nos preços dos produtos semi-elaborados, como consequência da entressafra, e relativos a grupos específicos, como panificados, que refletiram o comportamento do câmbio. O comportamento dos preços, no ano de 2001, refletiu pressões de custos de produção provenientes, sobretudo, da depreciação da taxa de câmbio.

No início de 2002, três fatores determinaram a evolução dos índices de inflação. Os dois primeiros, de caráter sazonal, referem-se aos gastos com educação e alimentação. O terceiro fator constitui-se nos reajustes dos preços administrados, principalmente tarifas de energia elétrica e combustíveis.

Tabela 14 – IPCA Dados Mensais de 2002 (%)

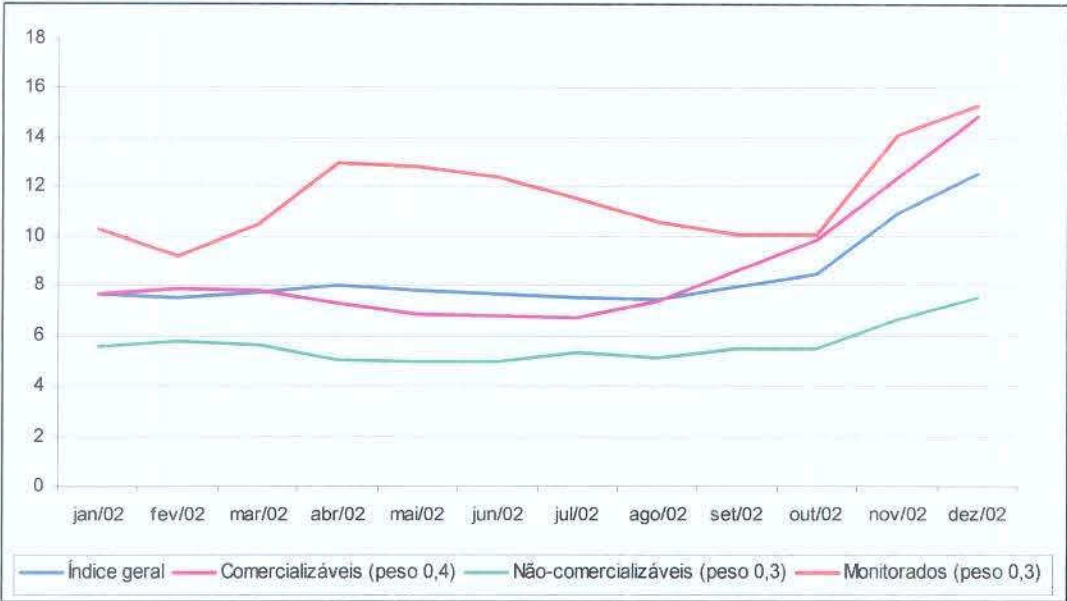
	Índice geral	1.Alimentação e bebidas	2.Habitação	3.Artigos de residência	4.Vestuário	5.Transportes	6.Saúde e cuidados pessoais	7.Despesas pessoais	8.Educação	9.Comunicação
jan/02	0,52	0,85	2,81	1,05	0,55	-1,50	0,30	0,57	0,41	0,43
fev/02	0,36	0,20	0,23	0,66	-0,67	-0,50	1,10	0,37	4,70	0,40
mar/02	0,60	0,39	0,93	-0,13	0,00	1,04	1,29	-0,25	0,65	0,02
abr/02	0,80	-0,32	1,40	-0,02	1,05	2,02	0,76	0,54	0,38	0,01
mai/02	0,21	-0,59	0,28	0,83	1,39	0,33	0,17	0,68	0,44	0,00
jun/02	0,42	0,08	1,09	0,06	1,30	0,32	0,23	0,29	0,18	0,22
jul/02	1,19	1,05	1,60	0,21	0,91	0,55	0,53	1,02	0,12	9,31
ago/02	0,65	1,94	0,43	0,66	0,21	-0,15	0,50	0,53	0,29	0,47
set/02	0,72	1,96	-0,39	1,73	0,55	0,34	0,84	0,61	0,40	0,11
out/02	1,31	2,79	0,30	2,27	1,22	1,20	0,63	1,12	0,13	0,06
nov/02	3,02	5,85	2,02	2,88	0,97	4,88	0,88	0,41	0,24	0,03
dez/02	2,10	3,91	1,42	2,12	0,93	1,33	2,74	2,18	0,27	0,03

Fonte: IBGE

No segundo trimestre de 2002, o movimento inflacionário é explicado pelo recuo dos gêneros alimentícios e aumento dos preços administrados. O primeiro movimento deveu-se à boa safra agrícola, o segundo, ao aumento das tarifas de energia elétrica e dos preços dos combustíveis, que refletiram a evolução das cotações internacionais do petróleo.

No segundo semestre de 2002, as taxas de inflação refletiram, principalmente depois do mês de outubro, a forte desvalorização cambial ocorrida. Os preços dos bens comercializáveis e dos produtos e bens administrados cresceram bem acima do índice cheio.

Gráfico 9 – IPCA Variação de 12 Meses (%)



Fonte: IBGE

2.6.1. Evolução dos Preços Administrados

Ao analisarmos o período pós-1999, a despeito de variações sazonais e choques isolados, os preços administrados apresentaram crescimento maior que o índice geral em todos os anos. Houve uma mudança no padrão de relação entre IPCA e IGPs, apontando para um crescimento dos índices gerais de preços acima dos índices de preço ao consumidor. Isso por causa da composição dos IGPs, em que o IPA representa 60%, e no qual, o repasse cambial é muito maior e mais direto.

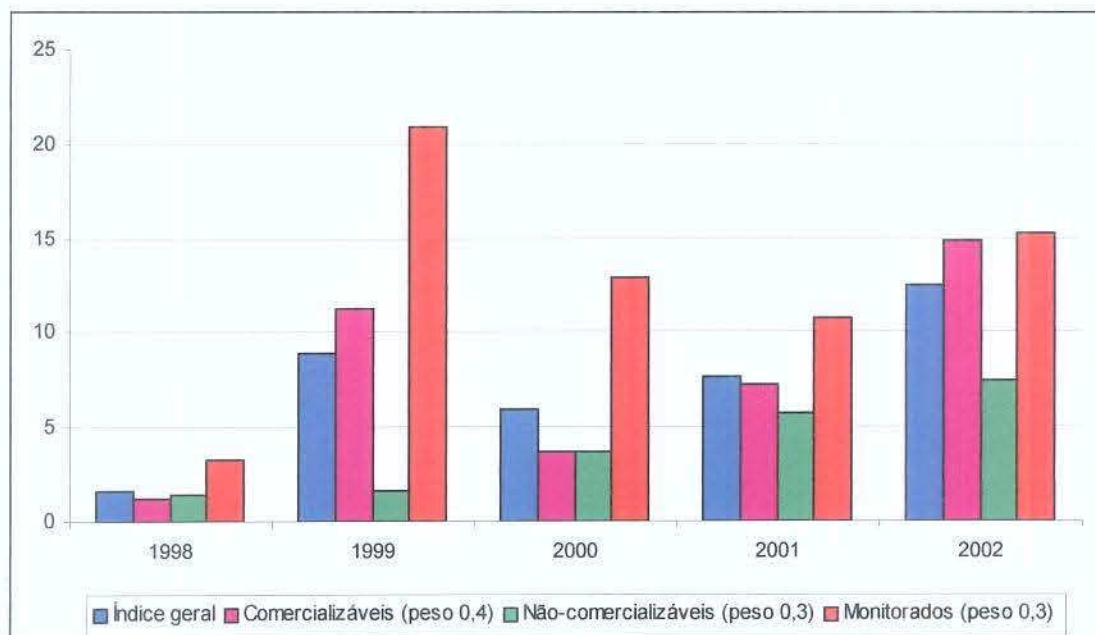
Entre 1995 e 2002, os preços administrados cresceram 228%, comparados a um aumento de 75% nos preços livres e 100% no IPCA. De janeiro de 1999 a dezembro de 2002, os preços administrados cresceram 74%, comparados a um aumento de 30% nos preços livres.

Tabela 15 – Mais Importantes Preços Administrados (%)

	1995-1998	1999-2002	1995-2002
IPCA	43,46	39,89	100,68
Preços Administrados	88,00	74,38	228,26
Ônibus urbano	97,82	60,37	217,25
Gasolina	51,50	138,77	261,73
Energia elétrica	89,60	91,00	262,12
Telefone Fixo	309,60	48,83	509,70
Seguro de Saúde	126,63	29,12	192,62
Tarifas de água e esgoto	84,45	48,86	174,58
Gás de cozinha	121,24	199,72	563,09

Fonte: IBGE

Gráfico 10 – IPCA Acumulado no Ano (%)



Fonte: IBGE

Tabela 16 – IPCA e IGP-DI – Variações Anuais

	IPCA	IGP-DI
1995	22%	15%
1996	10%	9%
1997	5%	7%
1998	2%	2%
1999	9%	20%
2000	6%	10%
2001	8%	10%
2002	13%	26%

Fonte: IBGE e FGV

Gráfico 11 – IPCA e IGP-DI Variações Anuais 1995-1998

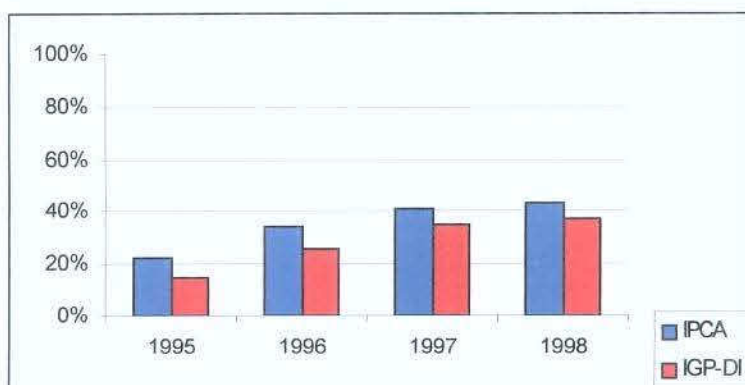
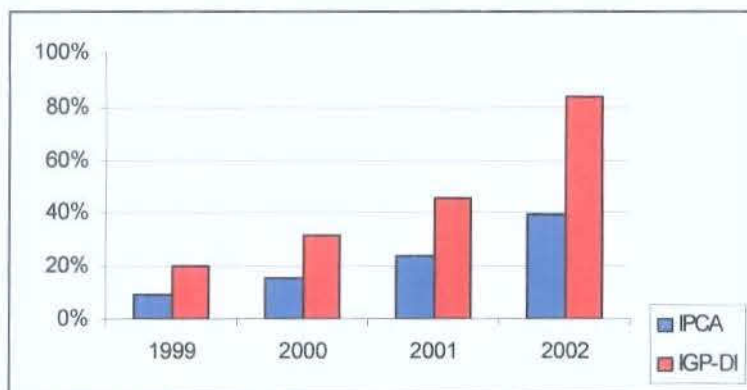


Gráfico 12 – IPCA e IGP-DI Variações Anuais 1999-2002



A média da participação dos preços administrados no IPCA foi de 17% no período entre janeiro de 1991 e julho de 1999. Com a mudança de estrutura de pesos e itens do IPCA a partir de agosto de 1999, realizada com base na Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) de 1996, os preços administrados passaram a ter um peso de 28%. Com os aumentos constantes verificados nesse conjunto de preços, a sua participação tem aumentado. Em setembro de 2002, a participação no IPCA atingiu 31,3%. Em outubro do mesmo ano, três itens foram excluídos do conjunto de preços administrados: carvão vegetal, transporte escolar e empregado doméstico, reduzindo assim a participação do conjunto para 27,7%.

2.6.1.1. Derivados de Petróleo

Os preços dos derivados de petróleo (gasolina, gás de cozinha, óleo diesel e óleo para motores) no atacado são determinados pela Petrobrás, que atualiza esses preços uma vez por mês para torná-los compatíveis com os preços internacionais. Os reajustes mensais são baseados na variação dos preços internacionais do petróleo (em dólares) e na taxa de câmbio desde o ajuste do mês anterior.

Os varejistas repassam aos consumidores cerca de 70% a 80% dos aumentos de preços dos derivados de petróleo na refinaria. Contudo, a participação da Contribuição Social de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE) nos preços dos derivados no varejo reduz o *pass-through* dos preços no atacado para os preços finais para 30% a 60%, dependendo do produto.

2.6.1.2. Energia Elétrica e Telefonia

Os preços da energia e dos serviços telefônicos são regulados por contratos de concessão pré-estabelecidos entre o governo federal e as empresas privadas que fornecem esses serviços. Os preços de ambos os serviços são ajustados uma vez por ano. Os contratos de concessão associam os reajustes anuais dos preços de eletricidade e dos serviços telefônicos às variações nos índices gerais de preços nos últimos 12 meses.

A indexação parcial desses preços às mudanças ocorridas nos IGPs os tornam efetivamente dependentes do passado, no sentido de que dependem mais da inflação passada do que das condições econômicas atuais ou esperadas. Além disso, o grande peso dos bens comercializáveis nos índices gerais de preços fazem com que eles sejam muito mais sensíveis às mudanças da taxa de câmbio do que os índices de preço ao consumidor.

O preço da energia elétrica também é diretamente influenciado pela taxa de câmbio, pois a energia gerada em Itaipu é precificada em dólares, e esse custo é levado em consideração na fórmula de reajuste anual de tarifas públicas praticadas pelas distribuidoras de energia.

O aumento dos preços administrados em relação aos preços livres é resultado de diversos fatores. O primeiro foi a privatização e eliminação de subsídios públicos a partir de meados dos anos 90. Segundo, os aumentos no preço internacional do petróleo desde 1998 desempenharam importante papel. O terceiro fator, e mais importante, foi a depreciação da taxa de câmbio desde a flutuação do real em janeiro de 1999. A variação cambial afetou os preços administrados através de dois canais. Primeiro, a depreciação aumentou os preços, em reais, dos produtos derivados de petróleo. Segundo, a depreciação elevou os índices gerais de preços em relação aos preços ao consumidor, o que elevou os preços administrados indexados aos IGPs.

2.7. IPCA e Metas de Inflação

O período anterior à desvalorização e mudança cambial ocorrida em 1999 foi marcado pela utilização da âncora cambial como instrumento principal de política monetária no sentido de manter a inflação em patamares relativamente baixos. Com a flutuação cambial, as autoridades monetárias adotaram as metas inflacionárias como nova âncora nominal, a fim de manter a estabilidade de preços no país. As metas estabelecidas foram de 8% para 1999, de 6% para 2000, 4% para 2001 e 3,5% para 2002. A taxa de juros tornou-se o instrumento mais importante no controle inflacionário, via contração da demanda agregada e da inflação proveniente desse canal de transmissão.

As metas estipuladas não foram atingidas em 2001 e 2002, sendo que no último ano o IPCA atingiu 12,53%, frente a uma meta de 3,5%. Os preços administrados contribuíram de forma expressiva para a evolução dos preços.

Tabela 17 – IPCA e Metas Inflacionárias

	IPCA	Meta
dez/99	8,94%	8,00%
dez/00	5,97%	6,00%
dez/01	7,67%	4,00%
dez/02	12,53%	3,50%

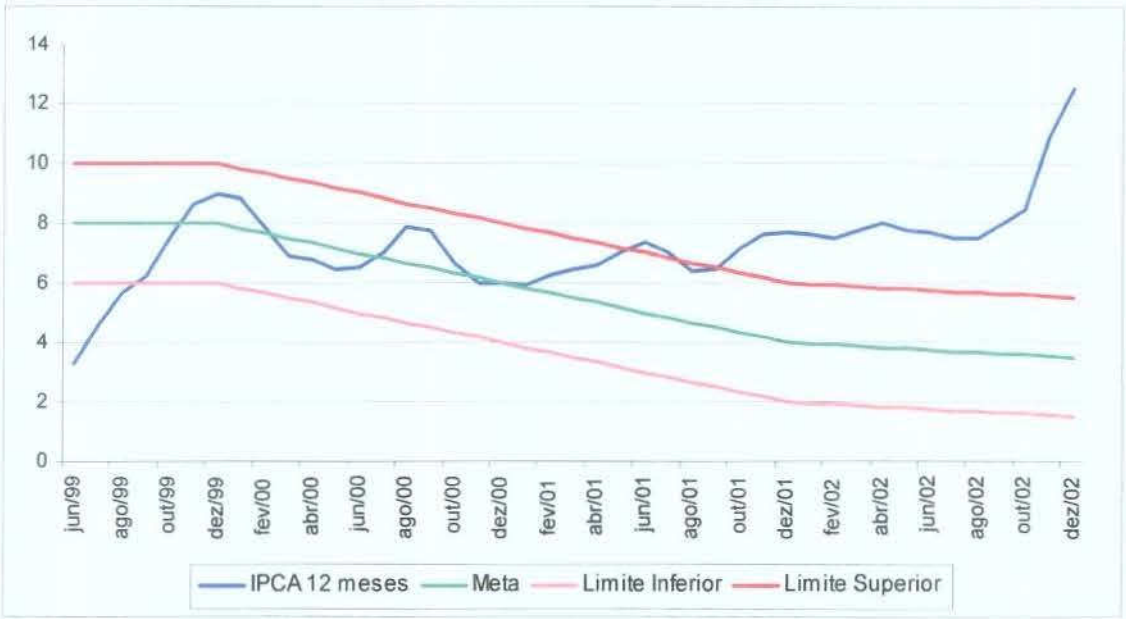
Fonte: IBGE e Banco Central

Tabela 18 – IPCA Acumulado no Ano (%)

	Índice geral	Comercializáveis (peso 0,4)	Não- comercializáveis (peso 0,3)	Monitorados (peso 0,3)
1999	8,94	11,27	1,62	20,90
2000	5,97	3,65	3,73	12,91
2001	7,67	7,31	5,69	10,77
2002	12,53	14,88	7,48	15,31

Fonte: IBGE

Gráfico 13 – IPCA (Variação de 12 Meses em %) e Metas Inflacionárias



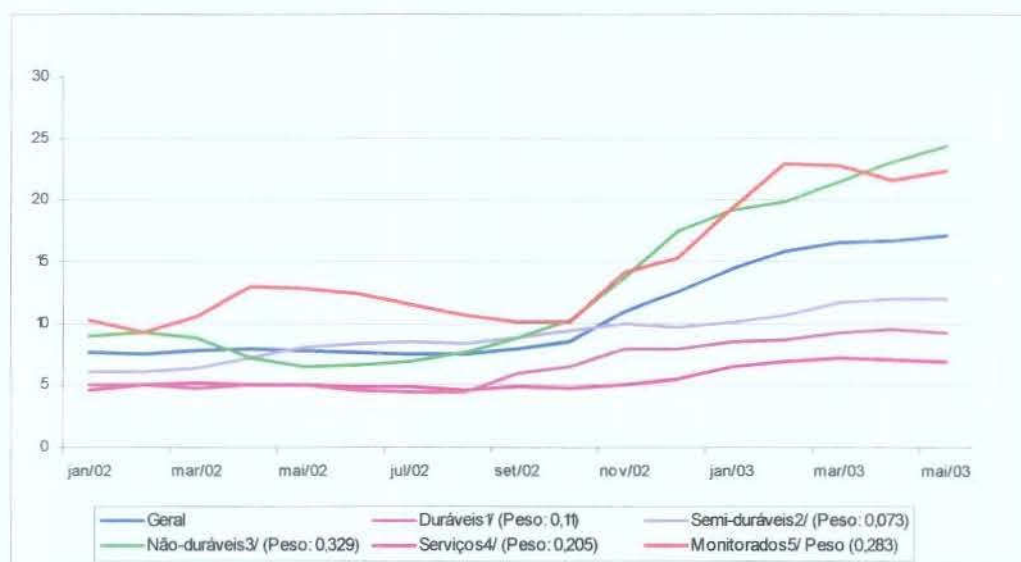
Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

CONCLUSÃO

O período posterior à implementação do Plano Real e anterior à mudança cambial em 1999 foi marcado pela utilização da âncora cambial como instrumento de política monetária mais importante no combate à inflação. Nos meses iniciais do plano, os preços dos bens comercializáveis apresentaram variações muito pequenas, decorrentes da entrada de produtos estrangeiros no país, favorecida pela abertura comercial e pela taxa sobrevalorizada de câmbio. Os vultosos déficits em Transações Correntes foram financiados pelo influxo de capitais estrangeiros, especialmente de curto prazo, na Conta de Capital.

Com a desvalorização e mudança cambial ocorrida em janeiro de 1999, os preços dos bens comercializáveis passaram a estar acima dos não-comercializáveis, que já haviam perdido a inércia dos primeiros meses do Plano Real. No entanto, os preços administrados observaram variação sempre acima de todos os outros grupos de produtos e serviços, fato verificado até mesmo no ano de 2002, quando ocorreu uma depreciação cambial de magnitude elevada, levando os preços dos bens comercializáveis a patamares elevados.

Gráfico 14 – IPCA Variação de 12 meses (%)



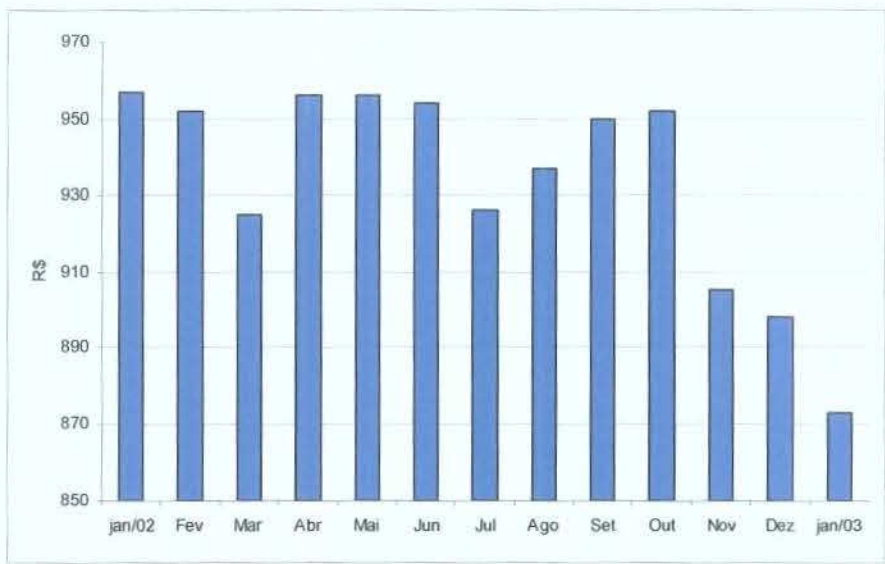
Fonte: IBGE

A inflação via demanda agregada, perseguida pelo Banco Central em sua política de metas inflacionárias, não se verificou. Os preços livres apresentaram variações sempre pequenas, com destaque para os serviços, que observaram aumento acumulado de 15,7% de 1999 a 2002. Os preços administrados, por sua vez, cresceram 74,3% no mesmo período, com peso de aproximadamente 30% na composição do IPCA.

No ano de 2002, os preços dos bens comercializáveis também sofreu aumento significativo em função da depreciação cambial, chegando a uma taxa mensal de 3,58% em novembro. O peso desse grupo de produtos no IPCA é de cerca de 40%.

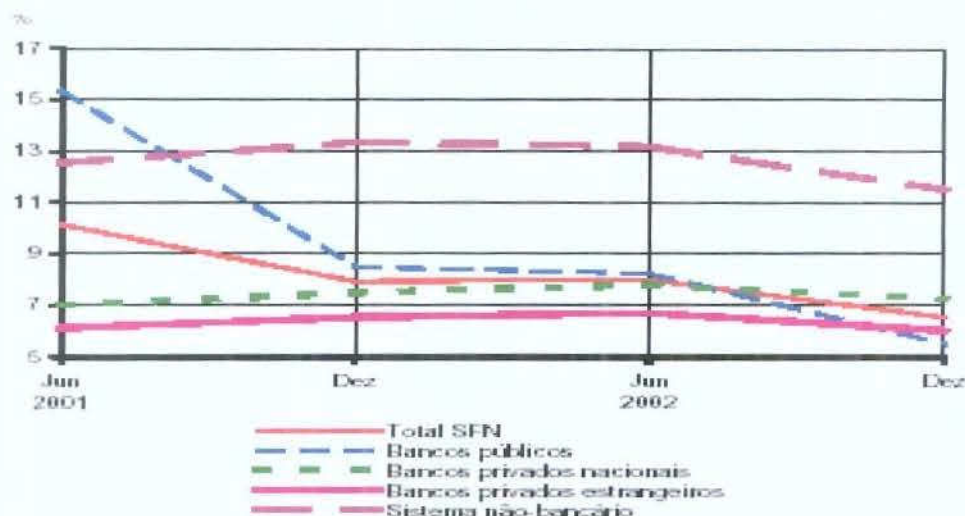
O desaquecimento da economia é confirmado se observarmos o gráfico 14: os preços dos serviços e dos bens de consumo duráveis encontram-se sempre abaixo no índice geral, enquanto os preços administrados e dos bens de consumo não duráveis (em geral, produtos comercializáveis) estão sempre acima do índice cheio. Tal fato mostra que não houve indexação de preços na economia, e sim choques de custo. As tabelas de rendimento e crédito a pessoa física confirmam a demanda agregada contraída.

Gráfico 15 – Rendimento Real Total dos Ocupados – Região Metropolitana de São Paulo



Fonte: SEADE/DIEESE

Gráfico 16 – Operações de Crédito



A política monetária baseada em metas de inflação utiliza a taxa de juros com o objetivo de conter a demanda agregada e manter a inflação baixa através desse canal de transmissão. No entanto, os preços livres, isto é, os preços influenciáveis pela taxa de juros, não possuem trajetória de crescimento acentuado como os bens e serviços administrados e os bens comercializáveis. A taxa de câmbio, em última instância, determina grande parte do IPCA, seja por meio dos preços dos bens comercializáveis, diretamente influenciados por variações cambiais, seja por meio dos preços administrados, reajustados, em sua grande maioria, pelos índices gerais de preços, que possuem taxas superiores aos índices de preço ao consumidor. O raio de manobra da política monetária encontra-se, dessa forma, reduzido a uma fração do índice geral. Ademais, como as variações dos preços administrados e, mais recentemente dos produtos comercializáveis encontram-se em patamares acima dos desejáveis pelo Banco Central, este deve manter o nível geral de preços dentro das metas de inflação estabelecidas através de uma contração ainda maior nos preços livres. Isto se faz com custos sociais elevados em termos de desemprego e recessão econômica.

BIBLIOGRAFIA

- ALVES, S. A. L. “Avaliação das Projeções do Modelo Estrutural do Banco Central do Brasil para a Taxa de Variação do IPCA”. Banco Central do Brasil. Brasília, março/2001.
- BACHA, E. L. “O Plano Real: uma avaliação”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- BACHA, E. L. “Plano Real: uma avaliação preliminar”. In Revista do BNDES nº 3. Junho/1995.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL, Relatório de Inflação. Vários Números.
- BARI, M. L. “Três anos de Plano Real: uma reflexão sobre a política econômica do governo no contexto da globalização”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- BATISTA JR., P. N. “O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina”. In Estudos Avançados nº 28. Set-dez/1996.
- BLINDER, A. “The Strategy of Monetary Policy”. The Region. Setembro/1995.
- BOGDANSKI, J., FREITAS, P. S., GOLDFAJN, I. & TOMBINI, A. A. “Inflation Targeting in Brazil: Shocks, Backward-Looking Prices and IMF Conditionality”. Banco Central do Brasil. Brasília, agosto/2001.
- BOGDANSKI, J., TOMBINI, A. & WERLANG, S.R.C. “Implementing Inflation Targets in Brazil”. Banco Central do Brasil. Brasília, julho/2002.
- CHANG, E. J., MUINHOS, M. K. & TEIXEIRA, J. R. “Macroeconomic Coordination and Inflation Targeting in a Two-Country Model”. Banco Central do Brasil. Brasília, setembro/2002.

- CONCEIÇÃO TAVARES, M. “A economia política do Real”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- COUTINHO, L. “O desempenho da indústria sob o real”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- DELFIN NETTO, A. “O Plano Real e a armadilha do crescimento econômico”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- EICHENGREEN, B. “Can Emerging Markets Float? Should They Inflation Target?”. Banco Central do Brasil, fevereiro/2002.
- FACHADA, P. “Inflation Targeting in Brazil: Reviewing Two Years of Monetary Policy 1999/00”. Banco Central do Brasil. Brasília, agosto/2001.
- FIGUEIREDO, L. F., FACHADA, P. & GOLDENSTEIN, S. “Monetary Policy in Brazil: Remarks on the Inflation Targeting Regime, Public Debt Management and Open Market Operations”. Banco Central do Brasil. Brasília, março/2002.
- FIGUEIREDO, F. M. R. & FERREIRA, T.P. “Os Preços Administrados e a Inflação no Brasil”. Banco Central do Brasil. Brasília, dezembro/2002.
- FIQUEIREDO, F. M. R. & STAUB, R. B. “Algumas Considerações Sobre a Sazonalidade no IPCA”. Banco Central do Brasil. Brasília, novembro/2001.
- FREITAS, P. S. & MUINHOS, M. K. “A Simple Model for Inflation Targeting in Brazil”. Banco Central do Brasil. Brasília, abril/2001.
- FRANCO, F. A. L. “Tarifas de Telefonia no Plano Real”, Artigos SEAE, Ministério da Fazenda, 2000.
- GONÇALVES, R. “Desestabilização macroeconômica e incertezas críticas: o governo FHC e suas bombas de efeito retardado”. In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.

- GREENSPAN, A. "Opening Remarks". In Symposium on Achieving Price Stability. Proceeding of a conference held by the Federal Reserve Bank of Kansas City. Agosto/1996.
- MENDONÇA BARROS, J. R. "Como avançar na política de investimento". Gazeta Mercantil, Caderno Perspectiva Econômica nº 21.057,7. Abril/1997.
- MERCADANTE, A. "Plano Real e o neoliberalismo tardio". In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- MINELLA, A., SPRINGER, P., GOLDFAJN, I. & MUINHOS, M. K. "Inflation Targeting in Brazil: Lessons and Challenges". Banco Central do Brasil. Brasília, novembro/2002.
- MUINHOS, M. R. "Inflation Targeting in an Open Financially Integrated Emerging Country: the case of Brazil". Banco Central do Brasil. Brasília, agosto/2001.
- NOVAES, A. "Privatização no Setor de Telecomunicações no Brasil". In BNDES. A Privatização no Brasil – O Caso dos Serviços de Utilidade Pública, fevereiro de 2000.
- SAYAD, J. "Observações sobre o Plano Real". In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.
- SILVA FILHO, T. N. T., "Uma Definição Operacional da Estabilidade de Preços". Banco Central do Brasil. Brasília, dezembro/2001.
- SINGER, P. "O Plano Real: continuidade e ruptura". In: MERCADANTE, A. (coord.). O Brasil Pós-Real. Campinas: Instituto de Economia, 1998.

ANEXOS

Anexo 1 - Núcleos de Inflação

Os núcleos de inflação utilizados pelo Banco Central do Brasil são o núcleo calculado por médias aparadas simétricas e o núcleo por exclusão dos preços administrados e alimentos.

No núcleo calculado através das médias aparadas, retira-se do índice cheio as maiores e menores variações percentuais (percentis abaixo de 20 e acima de 80). Oito itens são redistribuídos em 12 meses, evitando retirá-los sistematicamente do núcleo, sendo eles: Comunicação, Transportes, Energia Elétrica, Combustíveis de Veículos, Combustíveis Domésticos, Cursos, Fumo e Serviços Pessoais.

Considerando o núcleo por exclusão, retiram-se do índice cheio os preços administrados por contrato ou monitorados e o subgrupo Alimentação no Domicílio.

Anexo 2 – Outros Índices de Preços

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) é calculado pelo IBGE através do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – SNIPC. A variação de ponderação do INPC é a “população residente urbana”, enquanto a do IPCA é o “rendimento total urbano”. Como já mencionado na tabela 3, a diferença do IPCA para o INPC está na faixa de renda coberta. O INPC restringe-se a assalariados com renda entre um e oito salários mínimos, enquanto o IPCA compreende rendas familiares de qualquer natureza até 40 salários mínimos. A tabela A1 fornece os pesos dos índices metropolitanos do INPC.

Tabela A1 - Ponderação dos Índices Metropolitanos do INPC

Região	Peso (%)
Rio de Janeiro	10,8
Porto Alegre	7,66
Belo Horizonte	11,02
Recife	7,21
São Paulo	26,79
Brasília	2,19
Belém	5,72
Fortaleza	6,2
Salvador	10,3
Curitiba	7,09
Goiânia	5,02

Fonte: IBGE

Os Índices Gerais de Preços

O Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getúlio Vargas, criado em 1951, é responsável pelo levantamento dos dados que servem de base para o cálculo dos IGPs (IGP-DI, IGP-M e IGP-10). A diferença entre os três índices se resume às datas de coleta de preços e divulgação dos resultados apurados. O IBRE divulga também o IGP-OG (Oferta Global), que se distingue do IGP-DI pela maior/menor participação de bens exportados/importados no IPA.

O IGP é uma média ponderada de outros índices: o IPA, com peso de 60%, o IPC-Br, com peso de 30% e o INCC, com peso de 10%. A definição dos pesos, estabelecida quando da implantação do cálculo do índice, foi justificada com base no objetivo de reproduzir aproximadamente o valor adicionado de cada setor (atacado, varejo e construção civil) no PIB àquela época. Essa ponderação nunca foi alterada e não há evidência de que reproduza de forma adequada a estrutura de valor adicionado da economia.

O IGP-DI começou a ser divulgado em 1947, mas o início da série histórica retroage a 1944. Inicialmente, resultava da média entre o IPA e o IPC na cidade do Rio de Janeiro. A partir de 1950, passou a contar mais um componente, o INCC, então restrito à cidade do Rio de Janeiro. O IGP-M começou a ser calculado em junho de 1989, por encomenda da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto –

Andima. O objetivo era disponibilizar os resultados ao final de cada mês. São divulgadas duas prévias do IGP-M e seus componentes, com dados decendiais. No primeiro decênio, são comparadas as informações coletadas nos dez primeiros dias do período de referência com as dos trinta dias imediatamente anteriores. No segundo decênio, consideram-se os primeiros vinte dias comparativamente à mesma base.

O período de coleta do IGP-DI compreende o período entre o primeiro e o último dia do mês de referência. O IGP-M engloba o período entre o dia 21 do mês anterior ao de referência e o dia 20 do mês de referência. O IGP-10 compreende o período entre o dia 11 do mês anterior ao de referência e o dia 10 do mês de referência.

IPA

O IPA é um índice de preços de abrangência nacional, e desdobra-se em outros subíndices, divididos em dois grupos:

i) Segundo a origem de produção: agrícola, com peso de 29%, e industrial, com peso de 71%, totalizando 66 subitens de preços;

ii) Segundo o destino: consumo, com peso de 34%, e produção, com peso de 66%, com 17 subitens.

O sistema de pesos do IPA adota, como base de cálculo, dados censitários sobre produção, exportação e importação. A atual estrutura de pesos está baseada nos dados do Censo Agropecuário de 1996 e do PIB de 1999. A última revisão foi implementada em janeiro de 2001. Na pesquisa de preços agropecuários, as cotações são levantadas de forma eletrônica de boletins diários do Sistema Nacional de Informação de Mercado Agrícola (SIMA) do Ministério da Agricultura. No caso dos produtos industriais, os preços são coletados por meio de pesquisa telefônica junto a empresas relevantes no fornecimento de cada item, tomando-se como base os valores constantes em suas listas de preços.

IPC-Br

O IPC foi criado em 1944, abrangendo inicialmente apenas a cidade do Rio de Janeiro e, depois, também a cidade de São Paulo. Desde janeiro de 2001, passou a ter abrangência nacional, cobrindo doze das principais capitais do país (tabela A2). No cálculo agregado, atribui-se a cada um dos doze municípios um peso fixo, que equivale à participação da população residente em 1996, nos mesmos moldes do INPC do IBGE.

Tabela A2 – Ponderação dos Índices Metropolitanos no ICP-Br

Região	Peso (%)
Belém	4,02
Belo Horizonte	7,34
Brasília	1,04
Curitiba	5,18
Florianópolis	0,95
Fortaleza	6,9
Goiânia	3,52
Porto Alegre	4,53
Recife	4,73
Rio de Janeiro	19,49
Salvador	7,76
São Paulo	34,54

Fonte: FGV

O IPC-Br mede as variações de preços de bens e serviços de famílias com renda entre 1 e 33 salários mínimos. A cesta de consumo, a partir da qual foram definidos os bens incluídos no índice e sua respectiva ponderação, foi definida por meio da Pesquisa de Orçamentos Familiares efetuada em 1999/2000.

INCC

O INCC mede a evolução mensal dos custos de construções habitacionais, a partir da média dos índices de doze regiões metropolitanas. Desdobra-se em dois subíndices: índice de mão-de-obra, com 64 itens, e índice de materiais e serviços, com 659 itens. O índice é calculado com base numa amostra de custos de insumos (mercadorias, serviços e mão-de-obra) com representatividade para a indústria da construção civil.

IPC-Fipe

O IPC da Fipe é o índice de série histórica mais longa do país, com início em janeiro de 1939. Abrange o município de São Paulo, famílias com faixa de renda entre um e vinte salários mínimos.

Metodologicamente, este índice apresenta algumas singularidades. Uma delas refere-se ao cálculo de variações quadrissemanais de preços, em que a média dos preços computada em um grupo de quatro semanas consecutivas é comparada com a média dos preços referente às quatro semanas consecutivas anteriores. Além disso, nesse cálculo usam-se médias geométricas e aplica-se o conceito de contabilização por competência e não por caixa (por exemplo, o aumento de uma tarifa pública só afeta a inflação quando a conta reajustada chega efetivamente ao consumidor).

O sistema de pesos aplicados aos itens computados foi alterado pela última vez com base na POF realizada em 1998-1999, cujos resultados foram adotados a partir de janeiro de 2000. o atual sistema contempla os seguintes grupos e respectivos pesos: Alimentação (22,7%), Habitação (32,8%), Despesas Pessoais (12,3%), Vestuário (5,3%), Transportes (16,0%), Saúde (7,1%) e Educação (3,8%).

Índice do Custo de Vida – ICV

O Índice do Custo de Vida (ICV) é formulado pelo Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos (DIEESE) desde 1959, para o município de São Paulo. Baseia-se na POF de 1994-1995, sendo os dados estratificados para três faixas de renda, além do índice geral. É utilizado em negociações salariais.

Anexo 3 – Comitê de Política Monetária (Copom)

O Comitê de Política Monetária (Copom) é o órgão decisório da política monetária do Banco Central do Brasil, responsável por estabelecer a meta para a taxa Selic. O Comitê foi criado em junho de 1996 com o objetivo de estabelecer um ritual adequado ao processo decisório de política monetária e aprimorar sua transparência.

No atual regime de metas para a inflação, o principal objetivo da política monetária implementada pelo Copom é o alcance das metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). O Copom é composto pelos membros da Diretoria Colegiada do Banco Central: o presidente e os diretores de Política Monetária, de Política Econômica, de Estudos Especiais, de Assuntos Internacionais, de Normas e Organização do Sistema Financeiro, de Fiscalização, de Liquidações e Desestatização, e de Administração. O presidente tem direito ao voto decisório em caso de empate na decisão da política monetária.

As reuniões ordinárias do Copom acontecem uma vez por mês e ocupam dois dias. A primeira seção começa na tarde de terça-feira, e a reunião é concluída normalmente no início da tarde do dia seguinte. O calendário das reuniões encontra-se no endereço eletrônico do Banco Central (www.bcb.gov.br). O Copom pode reunir-se extraordinariamente, convocado pelo presidente do Banco Central em função de alterações inesperadas do cenário macroeconômico. As atas da reunião são divulgadas na quinta-feira da semana posterior a cada reunião.

Ao final de cada trimestre (março, junho, setembro e dezembro), o Copom publica o Relatório de Inflação (em português e inglês), que analisa detalhadamente a conjuntura econômica e financeira no Brasil, bem como apresenta suas projeções para a taxa de inflação.

Tabela A3 - IPCA Desagregado Acumulado no Ano - Itens Selecionados

Geral, grupo, subgrupo, item e subitem	1999	2000	2001	2002
Índice geral	8,94	6,97	7,67	12,63
1.Alimentação e bebidas	8,14	3,20	9,63	19,47
11.Alimentação no domicílio	10,25	3,08	9,63	21,58
12.Alimentação fora do domicílio	1,90	3,62	9,63	12,00
2.Habituação	6,11	4,48	9,42	12,97
2101001.Aluguel residencial	-2,41	-2,31	1,07	0,29
2101002.Condomínio	3,88	1,97	8,60	5,99
2101003.Imposto predial	4,64	1,24	6,26	16,18
2101004.Taxa de água e esgoto	12,78	4,39	15,50	9,47
2104.Artigos de limpeza	14,50	5,50	10,08	16,99
2201004.Gás de bujão	44,48	21,02	15,62	48,33
2201005.Gás encanado	9,21	15,50	14,79	11,13
2202003.Energia elétrica residencial	19,89	12,66	17,92	19,88
3.Artigos de residência	8,10	5,20	5,10	12,97
31.Móveis e utensílios	5,09	8,24	10,64	12,91
3201.Eletrodomésticos e equipamentos	8,74	7,38	0,52	14,33
33.Consertos e manutenção	0,55	1,91	6,20	8,54
4.Vestuário	4,18	4,14	4,89	8,81
41.Roupas	3,17	2,48	3,60	7,88
42.Calçados e acessórios	1,03	6,98	6,06	9,38
5.Transportes	20,59	12,09	8,00	9,97
5101.Transporte público	13,84	7,72	15,84	13,28
5101001.Ônibus urbano	14,87	7,87	15,49	12,06
5101002.Táxi	11,50	4,65	11,33	5,59
5101004.Trem	9,71	0,00	13,80	0,00
5101005.Ônibus intermunicipal	12,96	7,08	16,44	7,80
5101007.Ônibus interestadual	7,26	6,28	20,91	10,25
5101010.Avião	16,57	17,92	27,04	54,65
5102.Veículo próprio	12,53	6,12	4,68	3,93
5102001.Automóvel novo	22,79	3,94	2,42	0,46
5102004.Emplacamento e licença	-14,00	-4,84	3,68	-7,22
5102006.Seguro voluntário de veículo	7,33	9,86	6,88	9,52
5102007.Óleo	12,01	7,56	5,83	16,21
5102011.Conserto de automóvel	4,86	3,11	7,38	5,46
5102013.Estacionamento	-0,96	2,28	2,54	2,64
5102016.Pedágio	3,92	15,67	13,73	10,59
5102020.Automóvel usado	16,44	13,33	5,76	6,17
5104001.Gasolina	51,99	30,75	7,21	12,09
5104002.Álcool	38,15	32,91	-6,46	31,51
5104003.Óleo diesel	2,08	27,12	15,68	51,26
6.Saúde e cuidados pessoais	8,67	2,64	4,20	10,19
61.Produtos farmacêuticos e Óticos	14,91	1,24	2,41	11,09
62.Serviços de saúde	3,22	4,08	3,41	7,71
63.Cuidados pessoais	14,08	2,57	10,36	13,85
7.Despesas pessoais	2,78	5,65	6,93	8,36
71.Serviços pessoais	0,93	7,27	5,65	7,53
72.Recreação, fumo e filmes	4,28	3,84	8,41	9,29
8.Educação	3,96	4,79	7,33	8,45
9.Comunicação	9,23	12,90	7,59	11,27
91.Comunicação	9,23	12,90	7,59	11,27
9101002.Telefone fixo	8,86	13,68	7,55	11,87
9101003.Telefone público	1,65	9,10	7,49	9,00
9101008.Telefone celular	2,39	6,01	2,21	6,07

Fonte: IBGE