

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
*CAMPUS SOROCABA*  
CENTRO DE CIÊNCIAS EM GESTÃO E TECNOLOGIA  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MATHEUS HENRIQUE MAZINE

**INFLAÇÃO PARA AS FAMÍLIAS DE RENDA MUITO BAIXA, RENDA MÉDIA E  
RENDA ALTA: UMA ANÁLISE ENTRE 2017 E 2024**

Sorocaba  
2025

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
*CAMPUS* SOROCABA  
CENTRO DE CIÊNCIAS EM GESTÃO E TECNOLOGIA  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MATHEUS HENRIQUE MAZINE

**INFLAÇÃO PARA AS FAMÍLIAS DE RENDA MUITO BAIXA, RENDA MÉDIA E  
RENDA ALTA: UMA ANÁLISE ENTRE 2017 E 2024**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia da Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba, para obtenção do título/grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientação: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Aniela Fagundes Carrara

Sorocaba  
2025

Mazine, Matheus Henrique

Inflação para as famílias de renda muito baixa, renda média e renda alta: : Uma análise entre 2017 e 2024 / Matheus Henrique Mazine -- 2025.  
78f.

TCC (Graduação) - Universidade Federal de São Carlos, campus Sorocaba, Sorocaba

Orientador (a): Aniela Fagundes Carrara

Banca Examinadora: Andrea Rodrigues Ferro, Maria Aparecida Silva Oliveira

Bibliografia

1. Preços. 2. Renda. 3. Consumo. I. Mazine, Matheus Henrique. II. Título.

Ficha catalográfica desenvolvida pela Secretaria Geral de Informática (SIn)

DADOS FORNECIDOS PELO AUTOR


Bibliotecário responsável: Maria Aparecida de Lourdes Mariano -  
CRB/8 6979

**Matheus Henrique Mazine**

**INFLAÇÃO PARA AS FAMÍLIAS DE RENDA MUITO BAIXA, RENDA MÉDIA E  
RENDA ALTA: UMA ANÁLISE ENTRE 2017 E 2024**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao  
Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia da  
Universidade Federal de São Carlos, *campus*  
Sorocaba, para obtenção do título/grau de  
bacharel em Ciências Econômicas.  
Universidade Federal de São Carlos.


Sorocaba, 03 de fevereiro de 2025

Documento assinado digitalmente  
 **ANIELA FAGUNDES CARRARA**  
Data: 03/02/2025 15:04:12-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>


---

Profa. Dra. Aniela Fagundes Carrara  
Orientador(a)

Profa. Dra. Andrea Rodrigues Ferro  
Examinador(a)

Documento assinado digitalmente  
 **ANDREA RODRIGUES FERRO**  
Data: 20/02/2025 15:19:12-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Profa. Dra. Maria Aparecida Silva Oliveira  
Examinador(a)

Documento assinado digitalmente  
 **MARIA APARECIDA SILVA OLIVEIRA**  
Data: 21/02/2025 13:17:11-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

## **DEDICATÓRIA**

*Aos meus pais, Fábio e Evanise, os principais instigadores de todas as minhas conquistas.*

## **AGRADECIMENTO**

Primeiramente, agradeço a Deus, pois sem Sua presença e graça, nada disso seria possível.

Este trabalho não teria sido concluído sem o apoio inestimável de pessoas que marcaram profundamente minha trajetória acadêmica e pessoal. Expresso minha eterna gratidão à minha família, que sempre foi o meu alicerce e fonte de inspiração.

Aos meus pais, Fábio e Evanise, agradeço profundamente pelo amor incondicional, pelo esforço incansável e pela dedicação diária, que tornaram possível essa experiência de formação e crescimento em minha vida.

À minha namorada, Nicole, minha parceira de vida e de sonhos, registro meu profundo reconhecimento por seu apoio incansável, pela paciência e pelo incentivo diário que me motivam a seguir adiante, tanto no âmbito acadêmico quanto na vida pessoal.

À minha irmã, Bruna, e ao meu cunhado, Valdir, sou imensamente grato pelo constante incentivo ao longo desta jornada, pelo compartilhamento de conhecimentos e pelo apoio que me motivou a superar os desafios com determinação.

Aos meus avós, Egydio, Marli, Dourival e Leonor, cuja influência e ensinamentos tiveram papel essencial na minha criação e formação como indivíduo.

Agradeço também aos meus tios Fernando e Fiorella e às minhas primas Alícia e Benita, que foram minha base familiar e emocional durante os anos de faculdade, proporcionando-me suporte e novas experiências.

À professora Aniela, minha orientadora, expresso minha profunda gratidão por aceitar este desafio e pelo esforço dedicado, que contribuiu significativamente para a obtenção do melhor resultado possível neste trabalho.

Aos meus amigos de curso, com quem compartilhei vivências e aprendizados enriquecedores, manifesto minha gratidão. Em especial, agradeço ao Rodrigo Jordão, Leonardo Gabriel, Renan de Paula, Murilo de Lucca, Renan Pegas e Lucca Deganello, cuja amizade e companheirismo tornaram essa jornada muito mais leve e significativa.

Por fim, dedico meu sincero agradecimento aos professores do curso de Ciências Econômicas, que contribuíram significativamente para a construção do meu conhecimento técnico e para a formação do meu caráter. Cada aula, orientação e exemplo foram cruciais para o meu desenvolvimento acadêmico e pessoal, consolidando os alicerces para os desafios futuros.

## RESUMO

MAZINE, Matheus Henrique. Inflação para as famílias de renda muito baixa, renda média e renda alta: Uma análise entre 2017 e 2024. 2025. 78 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2025.

A inflação é um fenômeno de grande relevância econômica, pois afeta diretamente o poder de compra da população e a estabilidade macroeconômica. No entanto, seu impacto não é homogêneo entre as diferentes faixas de renda. Partindo dessa premissa, o presente estudo tem como objetivo analisar, de maneira descritiva e exploratória, o comportamento da inflação ao consumidor para famílias de renda muito baixa, renda média e renda alta no Brasil, conforme a segmentação proposta pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Para alcançar esse objetivo, foram empregadas técnicas de estatística descritiva e exploratória, permitindo a identificação de padrões e tendências no comportamento da inflação ao longo do período de 2017 a 2024. O estudo considerou os principais componentes da cesta de consumo das diferentes classes sociais, buscando compreender quais grupos de bens e serviços exercem maior influência sobre a inflação percebida por cada segmento da população. Os resultados indicam que as famílias de renda muito baixa enfrentam uma inflação mais volátil quando comparadas às famílias de renda média e alta. Essa maior variabilidade está amplamente associada ao peso significativo que itens como alimentação e habitação exercem sobre o orçamento das famílias mais pobres. O aumento nos preços desses bens essenciais tem um impacto mais severo para essa parcela da população, que destina uma maior proporção de sua renda a tais despesas. Em contraste, as famílias de renda mais elevada tendem a ser menos afetadas por variações nesses segmentos e são mais impactadas por oscilações em preços de serviços e bens de consumo não essenciais. Dessa forma, o estudo reforça a importância de políticas públicas direcionadas que levem em consideração a heterogeneidade do impacto inflacionário entre diferentes grupos sociais. Compreender as particularidades da inflação para cada faixa de renda é essencial para o aprimoramento das estratégias de controle inflacionário e para a formulação de medidas que minimizem os efeitos adversos sobre os segmentos mais vulneráveis da população.

Palavras-chave: Preços. Renda. Consumo

## ABSTRACT

Inflation is a phenomenon of great economic relevance, as it directly affects the population's purchasing power and macroeconomic stability. However, its impact is not homogeneous across different income brackets. Based on this premise, this study aims to analyze, in a descriptive and exploratory manner, the behavior of consumer inflation for very low-income, middle-income, and high-income families in Brazil, according to the segmentation proposed by the Institute of Applied Economic Research (IPEA). To achieve this objective, descriptive and exploratory statistics techniques were used, allowing the identification of patterns and trends in inflation behavior over the period from 2017 to 2024. The study considered the main components of the consumer basket of the different social classes, seeking to understand which groups of goods and services exert the greatest influence on the inflation perceived by each segment of the population. The results indicate that very low-income families face more volatile inflation when compared to middle- and high-income families. This greater variability is largely associated with the significant burden that items such as food and housing have on the budgets of poorer families. The increase in the prices of these essential goods has a more severe impact on this segment of the population, which allocates a greater proportion of its income to such expenses. In contrast, higher-income families tend to be less affected by variations in these segments and are more impacted by fluctuations in the prices of non-essential consumer goods and services. Thus, the study reinforces the importance of targeted public policies that take into account the heterogeneity of the inflationary impact among different social groups. Understanding the particularities of inflation for each income bracket is essential for improving inflation control strategies and for formulating measures that minimize the adverse effects on the most vulnerable segments of the population.

Keywords: Prices. Income. Consumption.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Evolução temporal da variação das inflações por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e do câmbio de 2017 à setembro de 2024 .....	62
Figura 2 – Resultados da decomposição das variações mensais das séries de inflação por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e do IPCA .....	64
Figura 3 – Funções de autocorrelação das inflações por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e o IPCA .....	65

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução temporal da variação da rmb e do IPCA de 2017 à setembro de 2024..	44
Gráfico 2 - Evolução temporal da variação da rm e do IPCA de 2017 à setembro de 2024....	48
Gráfico 3 - Evolução temporal da variação da ra e do IPCA de 2017 à setembro de 2024 .....	50
Gráfico 4 - Evolução temporal da variação da rmb e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024.....	55
Gráfico 5 - Evolução temporal da variação da rm e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024.....	57
Gráfico 6 - Evolução temporal da variação da ra e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024.....	60

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Trabalhos acadêmicos que investigam o Regime de Metas de Inflação no Brasil	32
Quadro 2 - Descrição das variáveis utilizadas na análise do trabalho.....	37
Quadro 3 – Resultados das estatísticas descritivas das séries de inflação por faixa de renda do IPEA, do IPCA, do câmbio e das expectativas .....	42

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Resultados do teste de estacionariedade DF-GLS e KPSS das séries de inflação por faixa de renda do IPEA e do IPCA.....	66
---	----

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	11
2 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO .....	13
2.1 Antecedentes do regime de metas de inflação .....	13
2.1.1 Plano Cruzado I.....	14
2.1.2 Plano Cruzado II .....	16
2.1.3 Plano Bresser.....	17
2.1.4 Plano Verão.....	18
2.1.5 Plano Collor I.....	20
2.1.6 Plano Collor II.....	21
2.2 Plano Real .....	22
2.2.1 As três fases do Plano Real .....	22
2.2.2 A evolução da taxa de câmbio .....	23
2.2.3 O desempenho da inflação no período do Plano Real .....	25
2.3 Novo Consenso Macroeconômico .....	25
2.4 Regime de Metas de Inflação no Brasil .....	28
3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA .....	32
4. METODOLOGIA E DADOS .....	36
4.1 Métodos utilizados .....	36
4.2 Dados utilizados .....	37
5. RESULTADOS E DISCUSSÕES .....	41
5.1 Análise descritiva.....	41
5.2 Decomposição das séries .....	63
5.3 Análise de estacionariedade .....	65
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	69
REFERÊNCIAS.....	71

## INTRODUÇÃO

A inflação é um tema de grande importância para toda e qualquer economia, sendo foco de atenção tanto dos formuladores de política, quanto da população de modo geral, mesmo porque para esta, a inflação significa a perda de poder de compra.

Existem diversas obras na literatura acadêmica sobre inflação, como a de Feijó, Araújo e Bresser (2022) que abordam a inflação e as políticas monetárias no Brasil, e avaliam a eficácia da taxa de juros no controle da inflação por pressões de custo no país após a recessão de 2015-2016; o estudo de Carrara e Barros (2020) que analisam, para o período entre 2002 a 2014, o impacto dos choques de oferta nas *commodities* e a eficácia de resposta da política monetária no período; e o trabalho de Montes (2009) que compara a política monetária focada no controle da inflação com aquela que também busca atingir uma meta de produto.

O alto volume de obras literárias acerca da inflação ressalta a importância desse fenômeno no cotidiano das famílias. Entretanto, a grande maioria dos estudos, como os citados acima, tratam da inflação agregada, se pautando principalmente no índice oficial de inflação do país, que é o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), que apesar de ser muito importante como medida geral de preços, não consegue refletir as especificidades enfrentadas pelas famílias de diferentes faixas de renda.

Assim, partindo do entendimento de que a inflação não se apresenta homogênea para toda a população, como postula diversos autores, tais como Possidonio (2021), o presente estudo visa abordar a inflação por faixa de renda. Logo, seu objetivo geral é analisar de forma descritiva e exploratória o comportamento da inflação ao consumidor para as famílias de renda muito baixa, renda média e renda alta, conforme divisão proposta pelo IPEA<sup>1</sup>, como maneira de compreender as nuances de preço enfrentadas pelas famílias das respectivas faixas de renda.

A escolha dessas faixas se justifica pela necessidade de capturar as particularidades da inflação tanto para os extremos – famílias de renda muito baixa e renda alta – quanto para a renda média, que representa um ponto de referência mais próximo ao índice oficial medido pelo IPCA. Dessa forma, é possível avaliar o quanto a inflação percebida pelos diferentes

---

<sup>1</sup> A faixa “renda muito baixa” refere-se a renda domiciliar menor que R\$2.105,99; a faixa “renda baixa” contempla renda domiciliar entre R\$2.105,99 a R\$3.158,99; a faixa “renda média baixa” corresponde a renda domiciliar entre R\$3.158,99 a R\$5.264,98; a faixa “renda média” refere-se a renda domiciliar entre R\$5.264,98 a R\$10.529,96; a faixa “renda média-alta” diz respeito a renda domiciliar entre R\$10.529,96 a R\$21.059,92 e por fim a faixa “renda alta” refere-se a renda domiciliar maior do que R\$21.059,92, conforme IPEA (2024).

segmentos de renda se desvia dos índices tradicionais, destacando limitações da métrica oficial, no que diz respeito à captação da realidade inflacionária dos grupos mais vulneráveis e dos mais privilegiados economicamente.

Além disso, têm-se como objetivos específicos apresentar o regime monetário brasileiro que tem como principal objetivo manter a inflação estável, introduzir e analisar as séries de inflação por faixa de renda e os eventos que as influenciam, além de apresentar o que a literatura tem discutido sobre inflação.

Para atingir esse objetivo, foram utilizadas técnicas de estatística descritiva e exploratória, comparando a evolução da inflação para cada faixa de renda ao longo do período de 2017 a 2024, com vistas a identificar quais categorias de bens e serviços exercem maior influência sobre a inflação percebida em cada segmento. Essa abordagem possibilita não apenas uma melhor compreensão das dinâmicas inflacionárias entre diferentes extratos da população, mas também evidencia o quanto a medida oficial de inflação pode divergir da inflação efetivamente sentida por diferentes grupos.

Desta maneira, pautado no fato apontado por Easterly e Fischer (2001), de que a inflação afeta diretamente o poder de compra da população, impactando principalmente as famílias de baixa renda, as quais são as principais recolhedoras de salário mínimo e enfrentam complicações justificadas pela rigidez desse salário em ser ajustado a partir do aumento dos preços. O presente trabalho busca contribuir para o aprofundamento das discussões sobre a inflação, no sentido de lançar luz ao fato de que olhar para a inflação geral é importante, mas entender como cada segmento da população se depara com o aumento geral do nível de preços também é vital, principalmente para fomentar discussões a respeito de como mitigar os efeitos negativos da inflação sofridos por cada faixa de renda e em especial a de menor poder aquisitivo.

Logo, além da presente introdução, o trabalho contém mais quatro capítulos e as considerações finais. Sendo que no capítulo de número dois, é contextualizado o histórico inflacionário brasileiro, desde a década de 1970, englobando todos os planos de estabilização econômica até a adoção do Plano Real e o Regime de Metas de Inflação. O terceiro capítulo se ocupará em trazer uma revisão bibliográfica com trabalhos acadêmicos que se associam ao tema central do estudo. O quarto capítulo tratará da metodologia empregada para contemplar os objetivos, bem como dos dados utilizados. No quinto capítulo, serão apresentados e discutidos os resultados obtidos a partir das análises e testes realizados. E por último, tem-se as considerações finais.

## **2 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO**

Este capítulo possui a finalidade de contextualizar o Regime de Metas de Inflação e a sua aplicação na economia brasileira. Sendo assim, na primeira parte do capítulo será realizado um retrospecto a respeito dos antecedentes do Regime de Metas de Inflação, expondo e analisando brevemente os diversos planos de estabilização implementados, dentro os quais se incluem o Plano Cruzado I, Plano Cruzado II, Plano Bresser, Plano Verão, Plano Collor I e Plano Collor II. Em seguida, serão apresentadas as três fases que marcaram o Plano Real, assim como seus resultados em termos de inflação. A terceira parte tratará sobre o Novo Consenso Macroeconômico que é nome dado ao conjunto de ideias que dá a base teórica do Regime de Metas de Inflação. E por fim, será apresentada a implementação do Regime de Metas de Inflação no Brasil.

### **2.1 Antecedentes do regime de metas de inflação**

Em meados da década de 70, o Brasil sofreu com profundos aumentos nas taxas de inflação devido, principalmente, aos seguidos choques internos e externo, como: choques do petróleo, elevação das taxas de juros internacionais, choques agrícolas, mudanças cambiais, entre outros. Desta maneira, o desempenho da inflação não ficou resumido apenas ao nível de atividade econômica do país (Araújo, 2007).

Segundo dados da Fundação Getulio Vargas, a inflação no início da década de 70 oscilou de 19,3% em 1970 para 15,5% em 1973. Entretanto, a partir de 1974 – com o índice chegando a 34,6% - a inflação começou a se elevar substancialmente, atingindo um pico em 1976 de 46,2%, até fechar no maior patamar da década, com 77,2% em 1979, dando início assim a uma espiral de preços que culminou no período de hiperinflação vivenciado na década de 80 (Luque e Vasconcellos, 2002).

No início da década de 80, a economia brasileira se beneficiou da recessão global ocasionada pelo ajustamento externo ao proporcionar consideráveis superávits na balança comercial, com o equilíbrio da balança de pagamentos. Sobretudo, a inflação percorreu o caminho inverso – ao contrário de atingir uma estabilidade de preços, observou-se um forte aumento inflacionário (Lanzana, 2009).

A partir dos dados do IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo), a inflação acumulada ao ano apresentou valores próximos a 100% nos três primeiros anos da década de 80, registrando 99,25% em 1980, 95,62% em 1981 e 104,79% em 1982. Entretanto, nos anos

seguintes, a mesma começou a se elevar de patamar, atingindo 164,01% em 1983, e ultrapassando os 200% em 1994 e 1995, anos em que contabilizaram 215,25% e 242,23% ao ano, respectivamente (IBGE, 2024).

Entre 1986 e 1991, foram implantados: o Plano Cruzado I (1986), Plano Cruzado II (1986), Plano Bresser (1987), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990) e Plano Collor II (1991). Todos os planos procuravam estabilizar a taxa de inflação através do diagnóstico da inflação inercial e do congelamento de preços, e cada plano tentava corrigir eventuais deficiências apresentadas pela estratégia anterior (Franco, 2005).

Ademais, Giambiagi (2011) enfatiza que os cinco planos comentados apresentavam um mesmo padrão: tinha-se uma reação positiva dos níveis de preços no curto prazo após a implementação do plano, entretanto, o mesmo não se mantinha e a inflação voltava com mais força nos meses seguintes, retratando as ineficiências e dificuldades desse período em estabelecer um regime econômico de controle duradouro da inflação.

Com a finalidade de adquirir uma melhor compreensão acerca do desempenho da inflação e as dificuldades que estiveram presentes na economia brasileira em tal período, abaixo será tratado brevemente sobre cada plano econômico implementado a partir de meados da década de 80 e que antecederam o Plano Real.

### **2.1.1 Plano Cruzado I**

Lançado no início de 1986 pelo presidente Sarney, o Plano Cruzado foi um esforço para estabilizar o elevado aumento nos níveis de preços que ameaçava atingir índices de 350 a 400% ao ano. Sendo assim, o plano foi elaborado para romper a inflação inercial, já que se acreditava que a inflação passada alimentava a inflação presente através de meios formais e informais de indexação. Desta maneira, houve a intenção de eliminar estes meios e de se fazer o congelamento de preços para conseguir controlar o cenário econômico (Oliveira, 1987).

Baseando-se em Sandrone (1999) e Giambiagi (2011), as principais medidas contidas em tal Plano foram:

- 1) Congelamento de preços e salários ao nível do dia 27 de fevereiro de 1986;
- 2) Estabilização da Taxa de Câmbio durante um ano em 13,84 Cruzados = 1 Dólar e 20,58 Cruzados = 1 Libra;
- 3) Reforma monetária, com a introdução do cruzado como unidade do sistema monetário, cujo valor era equivalente a mil unidades de cruzeiro;

4) Alteração do título da dívida pública instituído em 1964, Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional ORTN, pela Obrigação do Tesouro Nacional (OTN), cujo valor foi fixado em Cz\$106,40 e congelado por um ano;

5) Salários congelados na média de seu valor dos últimos seis meses e salário mínimo fixado em Cz\$ 804,00, correspondente à aproximadamente US\$ 67,00 de Salário Mínimo, com a originação de uma tabela de conversão com o intuito de transformação de dívidas em uma economia de inflação praticamente;

6) Instauração de uma espécie de seguro-desemprego para casos de desligamento sem justa causa ou fechamento de empresas;

7) Criação do chamado "gatilho salarial" ou "seguro-inflação", responsável pelo reajuste dos salários sempre que a inflação atingisse o teto de 20%.

Com o objetivo imediato de conter a inflação e aumentar o poder de compra dos brasileiros, o plano econômico solicitou e presenciou um forte apoio popular, contando ainda com a figura dos “fiscais do Sarney” que eram responsáveis por fiscalizar informalmente os preços e denunciar os estabelecimentos que elevassem os preços, mediante o congelamento praticado. Sendo assim, os donos de negócios que remaravam preços eram considerados criminosos contra a Nação, chegando a serem presos (Ramos, 2004).

Segundo Averbug (2005), o Plano Cruzado gerou um período curto de estabilização da economia. Entretanto, por causa de problemas como o desrespeito ao congelamento de preços e a volta das expectativas inflacionárias provocadas pela ausência de soluções duradouras, assim como a falta de controle efetivo da economia, a inflação voltou a subir.

Tomando por base o IPCA, após o anúncio do plano no começo de 1986, a inflação mensal diminuiu, saindo dos 14,37% em janeiro, e chegou a atingir 0,78% em abril, seguido de 1,40% em maio, 1,27% em junho e 1,71% em julho. Entretanto, a inflação ao mês registrou um nível maior em agosto, alcançando 3,55%, e apesar de apresentar 1,72% em setembro e 1,90% em outubro, a mesma atingiu 5,45% em novembro de 1986, mês considerado como final do Plano Cruzado I e início do Plano Cruzado II (IBGE, 2024).

Dentre as críticas ao plano, inclui-se a impossibilidade da recuperação total do poder aquisitivo dos trabalhadores devido a fixação dos salários em um valor médio real. Essa abordagem foi vista como uma das causas das dificuldades enfrentadas pelo plano, pois comprometeu a rentabilidade das empresas e não conseguiu lidar adequadamente com a inflação persistente. Desta maneira, o Plano Cruzado encerrou seu período na economia brasileira e posteriormente novas medidas econômicas foram anunciadas na economia brasileiras, as quais ficaram conhecidas como Plano Cruzado II (Averbug, 2005).

### 2.1.2 Plano Cruzado II

Poucos dias após as eleições de 1986, o governo de Sarney lançou o Cruzado II com o intuito de controlar o déficit público através de uma maior arrecadação do governo por meio de tarifas e de impostos diretos, para que a receita pública atingisse 4% do PIB. Nesse contexto, implementou-se o aumento de impostos e tarifas, mas com ponderações diferentes, justificadas pelas diferentes pressões setoriais da economia brasileira. Ademais, embora esse objetivo implicasse em ocasionar um choque inflacionário a princípio, o plano almejava conter esses aumentos dos preços de forma mais assertiva após esse período inicial (Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior, 1996).

Com base em Averbug (2005), algumas medidas adotadas no Plano Cruzado II foram:

- 1) As tarifas e impostos indiretos sofreram acréscimo;
- 2) Caderneta de poupança com novas modalidades;
- 3) A maioria das parcelas dos investimentos estatais previstas para o próximo ano foram adiantadas;
- 4) Diminuição dos gastos públicos;
- 5) Com o objetivo de favorecer as exportações, promoveu-se incentivos fiscais e reestabelecimento das minidesvalorizações;
- 6) Na ótica da desindexação, estabeleceu-se uma alteração no índice de medição da taxa de inflação usado nos reajustes dos salários, proibiu-se novos contratos com cláusulas de indexação, e modificou-se o cálculo de rendimento das cadernetas de poupança, deixando de ser calculado com base no IPC (Índice de Preços ao Consumidor) amplo, para serem calculadas a partir das Letras do Banco Central;
- 7) Regulamentação do gatilho salarial, no qual aumentos salariais ocorridos no período anterior ao disparo do gatilho não seriam contabilizados no reajuste.

Souza (2008) relata que o Cruzado II pode ser considerado um fracasso na ótica de que o aumento dos preços de alguns produtos importantes sinalizava para os demais setores que poderia ocorrer reajustes em seus preços. Ademais, o plano econômico apresentava dificuldades de implementação por não conter todo o suporte político e contou com um momento em que as reservas cambiais estavam se esgotando e o governo decretou a moratória dos juros, encerrando por fim com o Cruzado II.

Do ponto de vista quantitativo, com base no IPCA, este plano não conseguiu demonstrar baixos níveis de inflação. Após a inflação mensal de 5,45% registrada em novembro de 1986, a mesma foi de 11,65% no mês seguinte, e após isso, apresentou apenas

valores maiores, atingindo a máxima de 21,45% em maio de 1987 e encerrou o período prévio ao Plano Bresser com 19,71% em junho de 1987 (IBGE, 2024).

### **2.1.3 Plano Bresser**

Segundo Bresser (1998), o plano de junho de 1987 que foi batizado com seu nome continha como meta somente deter a inflação - e não a eliminação da inflação – para que a economia brasileira não apresentasse um cenário de hiperinflação. Desta maneira, cogitava-se superar a crise financeira e econômica presente no Brasil no segundo trimestre de 1987. Contrapondo-se à intenção de solucionar a crise de longo prazo, considerada presente durante o Plano Cruzado, o objetivo do Plano Bresser foi basicamente atingido, uma vez que superou a aguda crise momentânea.

Segundo Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (1996), o Plano englobava as seguintes medidas:

- 1) Congelamento de aluguéis no nível de junho de 1987 sem nenhuma compensação;
- 2) Depreciação de 9,25% da moeda brasileira em 12/06/87, em conjunto com a flexibilização da taxa de câmbio, estendendo a política de minidesvalorizações em uma velocidade menor;
- 3) Congelamento de preços por três meses, com alguns preços sendo aumentados antes da implementação da medida;
- 4) Alteração da data base do Consumidor para 15/06/87, com os aumentos sendo agregados à inflação de junho para evitar um aumento na inflação de julho;
- 5) Os salários foram fixados por três meses ao nível de 12/06/87 e a diferença inflacionária seria paga em parcelas, começando em setembro do mesmo ano;
- 6) Construção da Unidade de Referência de Preços em setembro, com a finalidade de adequar os salários por meio de uma taxa prefixada calculada referente à média de inflação dos meses;
- 7) Criou-se uma Tablita com desvalorização de 15% ao mês referente aos contratos financeiros prefixados. Enquanto que os pós-fixados permaneceram sem alterações.

Os resultados do Plano Bresser podem ser analisados pelo comportamento da inflação. Segundo o IPCA, em julho de 1987, mês que foi implementado o plano, a taxa de inflação mensal caiu para 9,21%, indicando um bom resultado frente a inflação mensal de 19,71% de junho. A inflação mensal diminuiu também em agosto e atingiu o menor valor durante a

vigência do plano, com 4,87%. Após este período, a inflação mensal voltou a subir gradativamente, totalizando 18,89% em janeiro de 1988 (último mês do plano), até chegar em 33,71% em janeiro de 1989, mês em que se iniciou o Plano Verão (IBGE, 2024).

Alguns fatores contribuíram para o fracasso do Plano Bresser, conforme Rezende Filho (1999):

- 1) Ausência de suporte após o também fracasso do Plano Cruzado;
- 2) A expectativa geral de que o congelamento seria apenas uma medida passageira, e que os reajustes de preços e salários seriam restaurados após o período;
- 3) O desajuste nos preços relativos ocorreu tanto pelos aumentos preventivos realizados antes do congelamento, quanto pelos ajustes nos preços controlados pelo governo.
- 4) Os investimentos considerados produtivos eram inviabilizados pelas taxas de juros reais. Tal fato favorecia os especulativos, apesar de conter a alta atividade de consumo.

#### **2.1.4 Plano Verão**

Baer et al. (1993) retrata o Plano Verão como a última tentativa de Sarney em ajustar a instabilidade da economia. Implementado em 1989, o plano econômico também objetivava o controle a inflação existente no Brasil e contava com aspectos ortodoxos e heterodoxos<sup>2</sup>. O plano de ação era composto majoritariamente por controlar o déficit público, privatizar empresas estatais, demitir funcionários e contratar demanda interna.

Lacerda (2010) ressalta que o Plano buscava contrair a demanda agregada a princípio, para posteriormente promover a diminuição nos níveis de preços. Para isso, o governo utilizou de mecanismos para controlar a circulação de dinheiro na economia, como a manutenção de taxas reais de juros elevados, a diminuição do crédito do setor privado, a desindexação e o discurso de ajuste fiscal.

Sobre as medidas do Plano Verão, Corazza (1989) enfatiza que foram:

---

<sup>2</sup> Um aspecto ortodoxo de um plano de estabilização envolve políticas fiscais e monetárias restritivas, como austeridade fiscal e controle da inflação, visando restaurar a estabilidade econômica e a confiança dos investidores, enquanto um aspecto heterodoxo de um plano de estabilização envolve intervenções estatais, como controle de preços e estímulos fiscais, priorizando o crescimento econômico e a redução das desigualdades (Baer, 1993).

- 1) Base ortodoxa com a política monetária e fiscal restritiva, em conjunto do fundamento heterodoxo de congelamento de preços, salários e câmbio;
- 2) Remoção da Obrigação do Tesouro Nacional (OTN) como principal indexador da economia, ficando seu valor congelado nos níveis de 1 de janeiro (NCz\$ 6,17);
- 3) Implementação do IPC ou da variação da Letra Financeira do Tesouro (LFT) (o maior deles) como índice de remuneração da caderneta de poupança;
- 4) Ações de caráter fiscal relacionados a diminuição de gastos com pessoal, a exemplo da folha de salários do Poder Executivo no dia 10 do mês seguinte e a demissão dos funcionários sem estabilidade contratados nos últimos cinco anos
- 5) Introdução do cruzado novo como moeda nacional, com a diminuição de três zeros do cruzado.

Rezende Filho (1999) argumenta que o Plano Verão tentou controlar a inflação de maneira ilusória, já que, com o congelamento dos preços, havia uma inflação disfarçada que impedia a estabilização a longo prazo. Enquanto Corazza (1989) complementa, por meio de três aspectos principais, que o plano conseguiu controlar a hiperinflação a princípio, mas falhou em resolver as causas estruturais da inflação brasileira, retratando um sucesso ilusório, por conta dos seguintes pontos: i) Causas Básicas da Inflação: O Plano Verão não focou nas causas essenciais da inflação, como a dívida externa e a dívida pública interna. Pelo contrário, o pagamento dos juros da dívida externa não foi interrompido, e a dívida pública interna sofreu apenas um respiro temporário; ii) Falta de Apoio Externo: O plano não contou com recursos externos que facilitariam a sua viabilidade, assim como serviria de suporte para a dívida pública. Os fracassos em obter ajuda externa acabou prejudicando a administração das medidas de contenção da inflação; iii) Elevada Taxa de Juros: As elevadas taxas de juros estabelecidas para o plano pioraram as finanças públicas, complicando a dívida pública e promovendo a expansão da base monetária. Estes impactos geraram, por consequência, aumento no nível de preços da economia brasileira.

A partir do IPCA, pode-se observar que no início do plano econômico, a inflação mensal caiu drasticamente, de 37,49% em janeiro de 1989 para 6,82% em março do mesmo ano, mês em que atingiu o menor nível durante o período do Plano Verão. A inflação mensal permaneceu em patamares próximos apenas em abril, com 8,33%, mas a partir de maio, o IPCA apresentou variação de dois dígitos até o final do seu período, atingindo a máxima de 82,39% em março de 1990, mês em que foi implementado o Plano Collor I (IBGE, 2024).

### 2.1.5 Plano Collor I

Considerado como uma iniciativa que apresentava mudanças radicais na economia brasileira, o Plano Collor I em 1990 buscava, no curto prazo, derrubar a inflação por meio da desindexação, do ajuste fiscal significativo e da contração monetária. Enquanto com relação a horizontes de prazo mais longo, o foco era abrir o comércio brasileiro a nível internacional, com diminuição da proteção à procura doméstica, privatização e elevação da eficiência do Estado, integração internacional e política de captação de recurso estrangeiro de risco (Lanzana, 2009).

Entre as principais ações implementadas, fizeram parte, segundo Nakano (1991), as seguintes:

- 1) Reformas administrativas e fiscais visando um ajuste fiscal de 10% do PIB, o que permitiria eliminar o déficit e alcançar um superávit fiscal de 2% do PIB;
- 2) Reforma monetária, que estabeleceu o cruzeiro como nova moeda e restringiu fortemente a liquidez na economia ao bloquear cerca de metade dos depósitos à vista, aproximadamente 80% das aplicações *overnight* e fundos de curto prazo, além de um terço dos depósitos de poupança (acima de Cr\$ 50.000,00);
- 3) Congelamento de preços, desvinculação dos salários da inflação anterior e estabelecimento de uma nova regra para a fixação antecipada de preços e salários;
- 4) Instauração de um regime cambial flutuante;
- 5) Revisões na política comercial, promovendo a liberalização do comércio exterior

Críticas e repercussões negativas fizeram-se presentes na implementação do Plano Collor I. A ação de bloquear os recursos financeiros despertou desconfiança por parte dos agentes poupadores em relação ao Sistema Financeiro Nacional, os quais consideravam inaceitável qualquer tipo de intervenção desta espécie. Ademais, a repetição do congelamento de preço para conter o aumento nos níveis de preços, testado e fracassado por governos anteriores, resultou em maior perda de paciência da população. E por fim, a elevação da carga tributária complementou o questionamento e insatisfação do povo brasileiro (Araújo, 2007).

Confome retrata o IPCA, a inflação mensal saiu de 82,39% em março de 1990 para 15,52% em abril, o que mostrou um impacto significativo com a implementação do plano na economia brasileira. Entretanto, após atingir o seu menor nível em maio com 7,59%, a inflação mensal voltou a elevar o seu patamar de variação, atingindo dois dígitos em julho e chegando em 20,75% em janeiro de 1991 (IBGE, 2024).

### 2.1.6 Plano Collor II

Com a inflação acelerando no final de 1990, o governo Collor implementou uma série de medidas no dia 31/01/91 que ficaram conhecidas como Plano Collor II. Em tese, este plano econômico continuava a tentar alcançar os mesmos objetivos que o plano anterior, isto é, ajustar as contas públicas, majoritariamente em estados e municípios, conter e estabilizar a inflação, desindexar a economia e promover maior abertura econômica. (Moran e Witte, 1993)

Originalmente, tinha-se o congelamento de preços como medida a ser implantada, porém o plano passou por uma série de mudanças e deixou elementos importantes em aberto devido a questões políticas, com a presença de oposições no congresso brasileiro. (Abreu e Werneck, 2014). Por fim, direcionou-se em economizar nos gastos da administração públicas, diminuir despesas, suportar uma modernização mais rápida do parque industrial e romper todo tipo de indexação presente na economia, ao compreender na época que essa era a principal geradora da inflação (Castro, 2011).

Conforme Contador (1991), tem-se como medidas fundamentais do Plano Collor II: o reajuste de preços e de tarifas públicas; a fixação de preços “provisória”; a desindexação a curto prazo; a junção das datas-base de reajuste de salários e aluguéis; cortes e planos de reorganização dos gastos públicos. Sendo assim, o plano se pautava basicamente dois pilares: no congelamento de preços e na desindexação a curto prazo. Ademais, tais medidas provocaram um efeito recessivo na economia, assim como uma realocação de riqueza e renda para o setor público federal e entre segmentos sociais, e uma brutal centralização de poder econômico em favor do Executivo.

Pode-se analisar os resultados de tais medidas através do desempenho da inflação, tendo como base o IPCA. Apesar de um primeiro mês do plano com a inflação mensal ainda permanecendo alta, de 20,72% em fevereiro de 1991, a mesma caiu para casa de 1 dígito em abril e maio deste mesmo ano. Entretanto, a variação nos níveis de preços voltou a subir, e desde outubro de 1991 até junho de 1994, a inflação mensal não ficou abaixo da casa dos 20% apenas em 1 mês (abril de 1992), sendo que junho de 1993 a dezembro de 1993 apresentou valores acima de 30% ao mês e de janeiro de 1994 a junho de 1994 resultados superiores a 40% ao mês (IBGE, 2024).

Sendo assim, a economia brasileira apresentava um cenário inflacionário preocupante ao final do Plano Collor II. Entretanto, este quadro finalmente começou a ser superado com a instauração do Plano Real, cujo conteúdo será tratado na próxima seção.

## **2.2 Plano Real**

Esta seção do trabalho possui a finalidade de contextualizar o Plano Real ao dissertar sobre as medidas e seus impactos durante o período. Desta maneira, esta parte do trabalho abordará as três fases de implementação (ajuste fiscal, desindexação e introdução ao real) e o período seguinte de mudanças na condução da taxa de câmbio, assim como mostrará o comportamento da taxa de inflação durante este período.

### **2.2.1 As três fases do Plano Real**

A elaboração do Plano Real contou com uma importante inspiração, o Consenso de Washington, que foi importante para vários países da América Latina. O Brasil procurou combater a inflação através do fortalecimento da moeda brasileira, em conjunto com um equilíbrio fiscal (Filgueiras, 2006).

Durante a primeira fase do Plano Real, iniciada em dezembro de 1994, houve um empenho significativo por parte do governo em relação ao lado fiscal da economia brasileira, como o aumento da disciplina fiscal com medidas para a diminuição de gastos e o planejamento de atingir um déficit público próximo a zero em 1994. Durante este período, procurou-se garantir que o Brasil teria nenhuma ou uma baixa deficiência orçamentária, assemelhando-se a países de inflação controlada pertencentes à OCDE. Além disso, este primeiro momento do plano de forte organização fiscal foi essencial para implementar um cenário econômico propício para o bom resultado de todos os planos de estabilização (Sachs; Zini Jr, 1995).

Este primeiro momento conteve dois componentes para o ajuste fiscal, o Programa de Ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE). Dentre as principais medidas, o primeiro implementou o aumento da receita fiscal, enquanto o segundo diminuiu um pouco a exigência orçamentária imposta pela Constituição de 1988, apoiando-se no pensamento de que os recursos tributários eram insuficientes para o financiamento dos gastos públicos e possibilitaria o financiamento inflacionário dos mesmos, contribuindo para a diminuição das despesas (Modenesi, 2005).

Segundo Fligenspan (1998), entre março e junho de 1994, foi implementada a Unidade Real de Valor (URV), que desempenhou função de unidade de conta até a mudança da moeda nacional, o que configurou a segunda fase do Plano Real. A URV era atrelada ao dólar e era corrigida diariamente em cruzeiros reais a partir da inflação passada. Neste período, através de uma média dos valores reais do período entre o final de 1993 e início, os salários foram

alterados de forma mandatória para a URV. Ademais, os preços também deveriam ser ajustados aos poucos para a nova unidade, entretanto, uma porção considerável dos preços só se modificaram a partir da instauração do real. Além disso, um marco importante da época foi a política interferindo na curta duração da URV. Em um período em que era debatido a duração ideal da unidade, houve uma pressão representativa para a transformação da mesma em real a fim de obter resultados evidentes e ganhar votos nas eleições de 1994, mesmo que envolvesse desconsiderar questões técnicas relevantes com relação ao prazo de existência da URV.

Ainda segundo Fligenspan (1998), a terceira etapa do Plano iniciou em 1<sup>o</sup> de julho de 1994, a partir da conversão, antecipadamente divulgada, do cruzeiro real para o real, no qual Cr\$ 2.750,00 seriam equivalentes a R\$ 1,00. Em conjunto, o governo se comprometeu a manter a paridade máxima entre o real e o dólar em R\$ 1,00 = US\$ 1,00, contando com a venda de reservas internacionais sempre que a cotação atingisse esse patamar. Sachs e Zini Jr (1995) complementam que todos os valores em URVs também foram convertidos em Real, no qual um URV se transformaria em um Real.

Neste período subsequente às fases de implementação do Plano Real, existiram importantes mudanças acerca da condução da política cambial por parte do governo brasileiro. Sendo assim, na sequência será tratada da evolução da condução da taxa de câmbio.

### **2.2.2 A evolução da taxa de câmbio**

Segundo Soares (2010), em dezembro de 1994, a crise mexicana causou consequências negativas ao fluxo de capitais externos ao Brasil, que em conjunto ao saldo negativo nas transações correntes, provocou uma diminuição considerável de reservas internacionais e complicou as contas externas do país. Como consequência desta crise, o regime cambial brasileiro, que previamente contava com intervenções voltadas para limitar a desvalorização do dólar, passou a adotar um regime de bandas cambiais.

Silva (2020) diz que em março de 1996, ocorreu a instauração oficial do regime de bandas cambiais, ao delimitar a flutuações limites do câmbio entre R\$ 0,86/US\$1 e R\$ 0,90/US\$1. Ainda no mesmo mês, houve a mudança dos limites para R\$ 0,88/US\$1 e R\$ 0,93/US\$1, começando um sistema de bandas móveis similar ao sistema de minidesvalorizações frequentes, presente na economia brasileira em períodos anteriores. Desta maneira, esse regime buscava manter a taxa de câmbio real constante, embora sobrevalorizada.

Com a finalidade de seguir a âncora cambial, o Brasil contou com um período de taxas de juros internas em um patamar elevado, e conseqüentemente captou recursos externos e aumentou as reservas internacionais. Entretanto, tais taxas causaram também a diminuição de investimento e a elevação das despesas da dívida pública, além de desincentivar as importações enquanto favorecia as exportações. Portanto, este foi um período que impactou negativamente na balança comercial, agravando o déficit, e por conseguinte, fragilizando a economia brasileira (Silva, 2020).

Ademais, a crise asiática (1997) e a crise russa (1998) descendaram conseqüências prejudiciais para a economia brasileira, como a diminuição na entrada de fluxo de capitais devido à sua situação macroeconômica desfavorável, e uma piora no saldo da conta corrente, em um momento que o país possuía a dívida pública em sua maior parte concentrada no curto prazo. A especulação contra o real era muito forte em tais períodos de crise e as políticas internas para contrabalancear tais efeitos, como a subida da taxa de juros, não conseguiam gerar os efeitos necessários, além de provocar problemas internos (Mendonça; Souza, 2007).

Ainda assim, Soares (2010) diz que em janeiro de 1999, uma nova política cambial se fez presente no país brasileiro: a banda diagonal endógena. Esta banda consistiu em ajustar os limites da banda de acordo com a localização da taxa de câmbio em relação a esses limites. Sendo assim, o ajuste da banda seria diminuído caso a taxa de câmbio estivesse próxima ao limite superior, e vice-versa. Entretanto, o mercado reagiu negativamente e começou a aumentar a demanda por dólar na expectativa de que o câmbio brasileiro estaria entrando em uma tendência de regime de câmbio flutuante. Até que em 18 de janeiro de 1999, após ameaças do Fundo Monetário Internacional em cortar o suporte financeiro ao Brasil devido à pressão cambial, o país finalmente declarou a mudança para o regime de câmbio flutuante (Soares, 2010).

A partir da visão de Mantega (2005), a passagem da âncora cambial para o câmbio flutuante foi um passo na direção correta, mesmo que agravasse o ambiente econômico a princípio. Os efeitos esperados, tanto benéficos quanto negativos para a economia brasileira a médio e longo prazo, realmente aconteceram. Ainda de acordo com o autor acima citado, como ponto positivo, percebeu-se a melhoria do déficit comercial, a partir do realinhamento do real com as demais moedas. Enquanto os impactos sentidos foram a deteriorização das contas públicas e o aumento dos preços na importação e do custo de dívida financeira do setor privado.

### **2.2.3 O desempenho da inflação no período do Plano Real**

O Índice de Produto ao Consumidor Amplo – IPCA, fornece um indicativo de como foi o desempenho da inflação após a implementação do Plano Real. A partir do IBGE (2024) um ano após o início da primeira fase, a inflação acumulada no ano, em dezembro de 1995, foi 22,41%, considerada um alto patamar ainda frente aos números apresentados pelos seguintes anos. Assim, em contrapartida, em dezembro de 1996, a mesma variável apresentou taxa de 9,56%, representando um impacto significativo do Plano a princípio. Mesmo assim, era preciso analisar os anos seguintes, pois segundo dados da inflação apresentados nas seções anteriores a respeito dos prévios planos econômicos, a inflação não conseguia se manter baixa por um longo período de tempo no cenário econômico brasileiro. Sendo assim, em termos numéricos, o IPCA permaneceu abaixo da casa dos 10%, totalizando 5,22% em dezembro de 1997, 1,65% em dezembro de 1998 e 8,94% em dezembro de 1999 (ano de importantes acontecimentos e mudanças na economia brasileira, como retratado na seção anterior sobre a taxa de câmbio, que resultou em um aumento da inflação).

Para Modenesi (2005), o Plano Real foi um dos eventos mais marcantes da história econômica brasileira, pois conseguiu combater a alta e duradoura inflação brasileira, no quais as várias políticas econômicas iniciadas na década de 80.

Os resultados da inflação ressaltam a eficácia do Plano Real em conter a hiperinflação e conter os seus impactos. Além disso, o plano proporcionou um cenário mais suscetível para investimentos, internos ou externos, e conseqüentemente favoreceu uma tendência de crescimento econômico. E embora tenha contado com algumas dificuldades, como a necessidade de ajustes fiscais frequentes e a sustentação de um superávit primário com a finalidade de assegurar a sustentabilidade da nova moeda, o plano estabeleceu uma estrutura econômica para um período próspero e de estabilidade para o novo milênio (Ohana, 1997).

Segundo Mendonça e Souza (2007), com a retirada da âncora cambial, foi necessária a adoção de outro instrumento que conseguisse ancorar as expectativas dos agentes: o Regime de Metas de Inflação. Desta maneira, o próximo capítulo tratará do Novo Consenso Macroeconômico para melhor compreensão dos ideais teóricos que dão base a este regime.

## **2.3 Novo Consenso Macroeconômico**

Para melhor compreender o Regime de Metas de Inflação, é necessário entender os fundamentos teóricos que impactaram em sua origem e disseminação. Desta maneira, este

capítulo contém o objetivo de contextualizar e evidenciar o Novo Consenso Macroeconômico (NCM) como base do Regime de Metas de Inflação.

Originado ao final do século XX, o Novo Consenso em Macroeconomia (NCM) foi um marco que provocou um forte impacto no direcionamento de políticas macroeconômicas, majoritariamente no aspecto monetário (Arestis e Sawyer, 2008). Goodfriend e King (1997), apontam que nos fundamentos desse novo acabouço é possível notar a contribuição de ideias tanto dos Novos Clássicos quanto dos Novos Keynesianos. Os primeiros contribuem com conceitos acerca da otimização intertemporal e a consideração racional nas expectativas nos modelos macroeconômicos dinâmicos. Enquanto os segundos agregam com os modelos de ciclos reais de negócios, a consideração de imperfeição na concorrência e a rigidez de salários e preços (Goodfriend; King, 1997).

A hipótese de uma taxa de desemprego - determinada pela oferta - que não acelera a inflação e a neutralidade da política fiscal foram abordagens cruciais do Novo Consenso Macroeconômico. Além disso, destacam-se também a preocupação maior com a credibilidade dos agentes acerca da política econômica, a fim de melhorar o impacto dos planos econômicos, assim como uma consideração maior de falhas de mercado – como externalidades, monopólios e bens públicos – que indicam a necessidade de uma figura governamental na economia (Arestis; Sawyer, 2002a).

Piza e Dias (2006) ressaltam o reconhecimento das expectativas dos agentes como endógenas como um impactante aspecto dos modelos do NCM. Neste sentido, as políticas econômicas devem levar em consideração a alteração de expectativas dos agentes econômicos conforme a decisão da política realizada. Desta maneira, o processo de análise torna-se dinâmico, uma vez que suas variáveis estão suscetíveis a mudar sempre que há a implementação de novas políticas, pois pode ocorrer o ajuste de expectativas dos agentes presentes naquela economia.

Mishkin (2011) ressaltou dez principais elementos do NCM:

1) A inexistência do trade-off de longo prazo entre a taxa de desemprego e os níveis de preços, sendo assim, não há uma relação clara de mais desemprego causar menos inflação e vice-versa;

2) A presença da vulnerabilidade da política monetária a partir do empecilho da inconsistência temporal, ou seja, a dificuldade que se tem de manter políticas monetárias de prazo mais longo, quando há incentivos para alterá-las no curto prazo;

3) A extrema importância e vantagem econômica em se ter estabilidade nos níveis de preços, uma vez que proporciona maior confiança nos agentes econômicos em conjunto com uma melhor capacidade de previsão da economia;

4) A taxa real de juros precisa se elevar dada uma maior inflação, a partir do pensamento de que maiores juros implicam na diminuição do consumo e da inflação conseqüentemente;

5) O aumento nos níveis de preços é um fenômeno de natureza monetária, e portanto, a inflação é consequência do crescimento da oferta de moeda;

6) A independência do Banco Central colabora para um melhor desempenho da política monetária, uma vez que uma maior centralização e liberdade da autoridade monetária possibilita decisões mais assertivas e menos enviesadas pela mesma;

7) A inflação e o impacto da política monetária são altamente influenciadas pelas expectativas dos agentes, uma vez o comportamento dos mesmos determinam os níveis de investimentos, precificações, consumo, entre outros, da economia;

8) Uma política monetária promove melhores resultados a partir do compromisso com uma âncora nominal forte, pois ajuda no alinhamento de expectativas dos agentes;

9) As imperfeições financeiras possuem alta relevância nos ciclos de negócios. Sendo assim, imperfeições como assimetria de informações e restrições de crédito contém a capacidade de alterar os ciclos financeiros e a volatilidade, assim como resultar na ineficácia de políticas monetárias.

O Novo Consenso define o Regime de Metas de Inflação com sua capacidade e finalidade de manter estável a taxa de inflação e suavizar as flutuações da atividade econômica. O regime possibilita a chamada “discricionariedade restrita”, uma vez que apresenta flexibilidade com credibilidade de maneira eficiente, assim como permite com que a autoridade monetária (Banco Central) consiga responder a contrações econômicas inesperadas a partir de mudanças calculadas na taxa de juros de curto prazo, com a finalidade de suportar e continuar direcionando o crescimento do produto em torno de sua tendência de longo prazo. Ademais, este regime restringe a liberdade da autoridade monetária e por conseguinte assegura menos surpresas inflacionárias no curto prazo e garante um maior direcionamento à estabilidade econômica (De Paula; Saraiva, 2015).

De maneira genérica, o sistema de metas de inflação é um regime de característica monetária que funciona com o Banco Central que se compromete a agir com a finalidade de manter a inflação a nível da meta de inflação pré-estabelecida e de conhecimento público. Pela sua concepção, o regime requer: a escolha de um índice de inflação como referência; a

definição de uma meta da inflação, a qual pode ser exata ou intervalada; a escolha do horizonte (período) da meta; justificativas para eventuais não cumprimentos da meta; e a definição do meio de divulgação de informações por parte do Banco Central (Da Cruz Lima; Martini, 2016).

Nesse contexto, os primeiros países a adotarem o Regime de Metas de Inflação foram: a Nova Zelândia em 1990, o Canadá em 1991, o Reino Unido em 1992 e a Suécia, a Finlândia e a Austrália em 1994 (Sicsú, 2002).

## **2.4 Regime de Metas de Inflação no Brasil**

Após a mudança do regime cambial em janeiro de 1999, adotou-se o sistema de metas para inflação no Brasil com a finalidade de ser uma nova âncora para as expectativas dos agentes econômicos. Sendo assim, após o abandono do sistema no qual a moeda tem seu valor ajustado aos poucos, mantendo uma taxa de câmbio controlada e, ao se encontrar em um cenário impossibilitado de utilizar o câmbio e os agregados monetários visto as restrições no cenário macroeconômico, conforme citado acima, o Conselho Monetário Nacional (CMN) implementou o Regime de Metas para a Inflação no território brasileiro em junho de 1999 (Mendonça e Souza, 2007).

Prado e Da Silva (2017), de maneira mais resumida, abordam o regime como uma nova tentativa de direcionar a política monetária após o término da âncora cambial. Desta maneira, esta nova âncora auxiliaria ao melhorar a credibilidade das políticas econômicas instauradas, a fim de resultar na estabilização de preços e impossibilitar que choques cambiais causassem uma forte elevação inflacionária.

A partir de Bogdanski, Tombini e Werlang (2000), as principais regras do Regime de Metas de Inflação no Brasil, com base no Decreto 3.088 de 21 de junho de 1999, são:

- 1) O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) passou a ser o índice de referência e as metas de inflação possuem como base as variações do índice;
- 2) O Conselho Monetário Nacional (formado pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e Presidente do Banco Central) passou a ser o responsável em definir as metas de inflação;
- 3) As metas para a inflação de determinado período são decididas 2 anos antes e possuem como limite máximo o dia 30 de junho;

- 4) O cumprimento da meta acontece quando o resultado da inflação acumulada de todos os meses do ano (janeiro até dezembro) estiver dentro do intervalo estipulado previamente pelo Conselho Monetário Nacional;
- 5) Em caso de não cumprimento da meta de inflação, o presidente do Banco Central deve fazer uma carta, possuindo como destinatário o Ministro da Fazenda, explicando os motivos que levaram ao não cumprimento da meta, assim como a apresentação de um plano de ação que engloba medidas econômicas a serem implementadas e o período necessário para que as mesmas façam efeito, a fim de garantir o cumprimento da meta no período seguinte.

Segundo o Bacen (2024), o sistema de metas de inflação do Brasil passará pelas seguintes mudanças a partir de 2025:

- 1) A inspeção do cumprimento da meta não será mais restringida ao ano calendário e passará a ser contínua ao longo do tempo;
- 2) O Banco Central decretará o horizonte para o cumprimento da meta;
- 3) Com a finalidade de garantir maior previsão, será obrigatório divulgar com uma antecedência mínima de 36 meses qualquer mudança na meta e no intervalo de tolerância;
- 4) Com o objetivo de minimizar o impacto de choques transitórios no regime, o descumprimento da meta ocorrerá apenas quando a inflação acumulada em 12 meses permanecer fora do intervalo de tolerância estipulado por 6 meses seguidos;
- 5) O Relatório de Inflação – documento que engloba políticas implementadas pelo Copom, análise do cenário econômico e projeção da inflação – passará a ser chamado Relatório de Política Monetária, refletindo o seu conteúdo que já inclui assuntos adicionais à inflação.
- 6) Em caso de descumprimento de meta, o Banco Central elaborará uma nota no Relatório de Política Monetária, além da carta aberta ao Ministro da Fazenda, no qual o conteúdo de ambas seguirá a sistemática atual.

Dentre os itens escolhidos para compor o Regime de Meta no país, era necessário definir o indicador oficial de inflação e o escolhido foi o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) – de responsabilidade do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e utilizado até os dias atuais. Tal indicador é um índice cheio e foi escolhido em detrimento a alguma medida do núcleo da inflação através de dois motivos. O primeiro é a possibilidade de o núcleo e a inflação se divergirem consideravelmente no curto prazo, apesar da tendência dos mesmos se convergirem no longo prazo. O segundo motivo seria o de facilitar o entendimento

dos agentes econômicos com relação ao funcionamento do novo regime, uma vez que a tentativa de introduzir e explicar um novo conceito de inflação (núcleo) poderia causar mais dúvidas em um momento já conturbado com a introdução do Regime de Metas de Inflação. Vale lembrar ainda que o índice cheio possui maior capacidade de quantificar um poder de compra mais realista do consumidor (Bacen, 2010).

Para o cumprimento da meta, o instrumento majoritário utilizado pelo Banco Central é a taxa SELIC. Esta taxa, por também condicionar as outras taxas da economia brasileira, possui grande impacto no comportamento dos agentes econômicos e conseqüentemente dos níveis de preços e no desempenho econômico brasileiro (De Mendonça; Dezordi; Curado, 2005). Além disso, a taxa SELIC é definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) que realiza reuniões periódicas, a cada 45 dias, no qual o calendário de reuniões é determinada no ano anterior (Bacen, 2024).

No que tange a efetividade de tal regime na economia brasileira, tem-se, segundo Bacen (2024), que desde o início do regime em 1999, a meta foi cumprida em em 16 dos 23 anos, ou seja, a inflação permaneceu dentro dos limites pré-estabelecidos na maioria dos anos. Em 6 anos (2001, 2002, 2003, 2015, 2021 e 2022) houve a extrapolação do limite superior da banda e em 2017 houve a extrapolação do limite inferior da banda.

Sendo assim, a partir das cartas abertas do Banco Central, pode-se compreender os motivos de descumprimento. Os anos de 2001 e 2002 contiveram como justificativas relevantes a depreciação cambial brasileira. Em 2003, a inflação fora da meta possuiu relação com a inércia inflacionária elevada do ano de 2002. No ano de 2015, o realinhamento intenso dos preços administrados, como tarifas e combustíveis, e a forte desvalorização do câmbio, foram usados como importantes justificativas. Já em 2017, uma dos motivos destacados para justificar o descumprimento foi a queda no preço dos alimentos com o aumento da produção agrícola. Em 2021, atribuiu-se como fatores relevantes relacionados à pandemia: a elevação do preço de commodities e de energia elétrica, além do desequilíbrio de oferta e demanda em cadeias produtivas como o insumo. Por fim, em 2022, dentre os principais motivos, estão: inércia inflacionária do ano anterior, elevação dos preços das commodities e retomada na demanda de serviços e no emprego pós Covid-19.

Em resumo, apoiando-se em Carrara e Correa (2012), com o objetivo de continuar garantindo a estabilidade do Real e promover a ancoragem das expectativas dos agentes, o Regime de Metas de Inflação foi implantado no país e deste então trabalha-se com uma meta estipulada para a inflação. Por fim, a partir do Bacen (2024), pode-se considerar que o regime

em questão tem conseguido lograr êxito em manter o nível de preços do país minimamente estabilizado e as expectativas dos agentes, de modo geral, ancoradas.

### 3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

O foco do presente capítulo é apresentar um panorama da literatura acerca do Regime de Metas de Inflação no Brasil, assim como, relatar as obras acadêmicas que relacionam a inflação com diferentes níveis de renda.

Desta maneira, o quadro 1 apresenta alguns trabalhos acadêmicos que investigam o Regime de Metas de Inflação e o impacto da inflação para famílias de diferentes faixas de renda no Brasil.

Quadro 1 – Trabalhos acadêmicos que investigam o Regime de Metas de Inflação no Brasil

Autor(es)	Objetivo	Período de Análise	Metodologia(s)	Conclusão
Mendonça (2004)	Mensura a credibilidade do regime de metas de inflação no Brasil e discuti suas implicações.	Dados mensais (01/07/1999 – 2004)	Análise econométrica, utilizando modelos estatísticos para avaliar a relação entre expectativas inflacionárias e a credibilidade do regime de metas.	O estudo revelou que a credibilidade do RMI (Regime de Metas de Inflação) é fundamental para seu sucesso, e a análise revela que a percepção pública impacta as expectativas inflacionárias e, conseqüentemente, a eficácia da política monetária.
Barboza (2008)	Estuda empiricamente a relação entre a inflação e a distribuição de renda, isolando os impactos da inflação sobre a desigualdade e analisando a causalidade entre essas variáveis.	Dados anuais em um intervalo de 10 anos em torno de 1984.	A pesquisa utiliza três bases de dados: A Base 1 é uma cross-section de países, com dados compilados de Deininger e Squire (1996). A Base 2 inclui variáveis de Demirguc-Kunt e Levine (2001), também em formato cross-section. A Base 3 é um painel com dados de múltiplos anos para diversos países, combinando dados de Deininger e Squire (1996) e da World Income Inequality Database (2008).	O artigo indica uma correlação significativa entre inflação e desigualdade de renda; no entanto, essa correlação não se mantém robusta quando controladas variáveis omitidas e problemas de endogeneidade.
Mendonça e Silva (2008)	Analisa a administração da dívida pública no contexto do regime de metas de inflação no Brasil.	Dados mensais (01/07/1999 -2007)	Análise econométrica utilizando modelos estatísticos para examinar a relação entre a administração da dívida e as políticas de metas de inflação.	A análise sugere que a administração eficaz da dívida pública é fundamental para a preservação da credibilidade do regime de metas de inflação, e evidências indicam que uma política bem estruturada pode contribuir para a estabilidade econômica.
Neves e Oreiro (2008)	Explora ambos os lados da teoria econômica e como ela foi incorporada no regime de metas de inflação, discutindo seus fundamentos e implicações.	Dados anuais (1945-2008)	Revisão teórica das bases conceituais do regime de metas de inflação, análise das relações entre inflação, política monetária e credibilidade.	Os resultados deste estudo revelam que o RMI oferece uma base para a condução da política monetária, enfatizando a importância da credibilidade e da transparência na comunicação das metas estabelecidas.
Arestis, Paula e	Analisa a "nova" política monetária,	Dados anuais	Análise comparativa entre países emergentes que adotaram ou não o	Os resultados sugerem que o regime de metas de inflação contribui a

Ferrari-Filho (2009)	especificamente o regime de metas de inflação, com foco no Brasil e sua operacionalização pelo Banco Central desde 1999.	(01/07/1999 -2005).	Regime de Metas. Foram avaliados indicadores como média, desvio-padrão e coeficiente de variação da inflação e do PIB.	estabilizar os preços, mas a experiência brasileira revela um crescimento econômico baixo e uma inflação ainda considerada alta. Além disso, países que não adotam o regime também obtiveram estabilidade.
Balbino, Colla e Teles (2011)	Analisa a evolução da política monetária brasileira sob o regime de metas de inflação, discutindo seus impactos e eficácia.	Dados mensais (01/07/1999 – 2009)	Análise empírica realizada com modelos econométricos, aplicando simulações de Cadeia de Markov Chain Monte Carlo para estimar um modelo estrutural de vetores auto-regressivos.	Conclui-se que regime de metas de inflação teve um impacto positivo na redução da inflação e na estabilidade econômica, embora desafios persistam na manutenção da credibilidade.
Carrara e Correa (2012)	Analisa empiricamente a relação entre o regime de metas de inflação no Brasil e a evolução do IPCA.	Dados mensais (01/1995-03/2010)	Análise econométrica utilizando modelos VAR, com foco no impacto sobre o IPCA	No estudo, conclui-se que o regime de metas de inflação foi eficaz para controlar a inflação medida pelo IPCA, mas choques externos e internos ainda afetam sua estabilidade, precisando ser aperfeiçoado e mais bem adaptado.
Paula e Saraiva (2015)	Analisa o Novo Consenso Macroeconômico e suas implicações para o RMI no Brasil, considerando os desafios para países emergentes.	Dados anuais (01/07/1999 -12/ 2014)	Revisão teórica e análise empírica das metas inflacionárias e da política monetárias, comparando o Brasil a outros países emergentes e desenvolvidos.	O estudo concluiu que o regime de metas no Brasil enfrenta dificuldades estruturais, como a pressão cambial e a indexação, resultando em uma inflação elevada e restrições ao crescimento econômico.
Cunha (2019)	Investiga teoricamente como a indexação impacta o funcionamento do regime de metas de inflação no Brasil.	Dados anuais (01/07/1999 -01/2019)	Investigação teórica, utilizando um jogo repetido com base no modelo de Kydland & Prescott e Barro & Gordon, além de ser realizada uma análise da relação entre indexação e metas de inflação como um jogo estratégico entre agentes.	O artigo concluiu que a indexação pode contribuir para implementar a meta de inflação, mas uma redução excessiva na indexação pode enfraquecer a eficácia do RMI, especialmente em países com instituições menos robustas, como o Brasil.
Giambiagi e Carvalho (2020)	Propõe ajustes ao regime de metas de inflação para torná-lo um sistema permanente no Brasil.	Dados anuais (01/07/1999 -2020)	Análise teórica e revisão crítica da literatura, utilizando dados históricos e comparações internacionais, observando indicadores como IPCA, taxa de juros Selic, PIB e metas de inflação.	Este estudo concluiu que se as regras permanentes forem institucionalizadas, o Brasil terá maiores chances de alcançar uma taxa de variação dos preços similar à dos países da OECD com ajustes na meta de longo prazo e maior flexibilidade para acomodar choques econômicos.
Reis, Ferreira Júnior e Silva (2020)	Identifica a influência das flutuações nas expectativas de inflação sobre o regime de metas de inflação no Brasil, especialmente sobre o IPCA.	Dados mensais (01/2001 – 09/2017)	Análise empírica utilizando modelos econométricos, com foco nas variáveis que influenciam a inflação e as expectativas de inflação, em especial sobre o IPCA.	A conclusão revela que as expectativas de inflação impactam positivamente a inflação brasileira desde o primeiro mês, e são afetadas por diversas variáveis com diferentes intensidades e períodos de impacto.
Ferreira e Silva	Examina o desempenho da	Dados anuais	A metodologia empregada constituiu em uma pesquisa	Os resultados indicam que a inflação exerce impacto negativo

(2022)	inflação brasileira de forma a identificar as variações no comportamento inflacionário entre famílias de diferentes faixas de renda, avaliando a influência deste cenário sobre o aumento da desigualdade social no país.	(2007-2020).	descritiva e exploratória com uma abordagem quali-quantitativa. O foco foi em indicadores relacionados à inflação, como os índices do IPEA, SNIPC e IPCs, utilizando o método de Laspeyres, além da POF e do IPCA, para analisar seus impactos em diferentes faixas de renda.	principalmente sobre o orçamento dos mais pobres, o que tende a ampliar a desigualdade socioeconômica.
--------	---	--------------	---	--

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme o quadro 1, pode-se perceber que os principais objetivos das obras acadêmicas do Regime de Metas de Inflação no Brasil estão relacionados em analisar a eficácia do regime no que diz respeito à estabilização da inflação e o seu impacto nas políticas econômicas brasileiras.

Desta maneira, os autores estabeleceram diferentes escopos de estudo acerca do Regime de Metas de Inflação. Por exemplo, Balbino, Colla e Teles (2011) relacionam o impacto do regime na previsibilidade e na estabilidade econômica, enquanto Arestis, Paula e Ferrari-Filho (2009) e Reis, Ferreira Júnior e Silva (2020) examinam as causas e consequências do aumento nos níveis de preços e da credibilidade dos agentes econômicos nas políticas econômicas, principalmente a política monetária.

Baseando-se nos trabalhos acadêmicos mencionados no quadro 1, pode-se inferir que estes se concentram em analisar a relação entre o Regime de Metas de Inflação e variáveis macroeconômicas, a exemplo de credibilidade, distribuição de renda, dívida pública e estabilidade econômica. Dentre os trabalhos, há ainda um destaque para a análise do IPCA e das expectativas dos agentes com relação à inflação e os impactos socioeconômicos. Ademais, as principais metodologias utilizadas são análises econométricas com a utilização de modelos estatísticos, com estimações tais como as por Vetores Autorregressivos (VAR), bem como comparações conceituais e práticas entre países.

Ainda assim, existem poucos trabalhos acadêmicos que analisam a inflação focalizada em diferentes faixas de renda. Apenas Barboza (2008) – a partir do estudo empírico no que diz respeito à inflação e a distribuição de renda – e Ferreira e Silva (2022) – com a análise do desempenho da inflação e seu diferente impacto entre famílias de diferentes faixas de renda e a sua relação com o aumento da desigualdade no Brasil – apresentam trabalhos relacionados ao tema.

Portanto, mediante à baixa quantidade de obras acadêmicas que possuem como objetivo a avaliação da inflação por faixas de renda, o presente trabalho propõe justamente compreender o comportamento da inflação das diferentes faixas de renda da economia brasileira. Além disso, ao mesmo tempo que este trabalho contribui com uma análise mais aprofundada das diferentes realidades que as famílias brasileiras enfrentam, o mesmo possui potencial de contribuir com formulações e conduções de políticas econômicas mais assertivas para todas as classes sociais.

## 4. METODOLOGIA E DADOS

No presente capítulo serão apresentados os métodos utilizados para gerar os resultados que serão analisados posteriormente, bem como o banco de dados sobre o qual os métodos foram aplicados.

### 4.1 Métodos utilizados

Primeiramente é importante pontuar, como será melhor exposto na sequência, que as informações utilizadas para contemplar o objetivo deste estudo estão organizadas em séries de tempo, logo a metodologia exposta na sequência, foi definida considerando as ferramentas estatísticas que mais se adequam a análise deste tipo de dado.

Com a finalidade de melhor compreender a tendência, a variabilidade e a movimentação dos dados que compõem a avaliação, utilizou-se o cálculos de estatística descritiva que indicam medidas de posição e dispersão, respectivamente, a média aritmética e o desvio padrão (Sartoris, 2017).

Ademais, foram elaborados diversos gráficos de linha, para possibilitar a comparação visual entre as séries que serão utilizadas nas análises, assim como, foram apresentadas medidas de correlação para medir o grau de associação entre as mesmas (Morettin, 2010).

Também será utilizada a decomposição das séries de tempo, com vistas a fornecer resultados acerca de três importantes características para comparação: tendência, sazonalidade e aleatoriedade. A tendência é definida no longo prazo por uma organização direcionada e, por isso, auxilia na identificação de diversos padrões das informações avaliadas. Por outro lado, a sazonalidade é caracterizada por padrões de oscilações cíclicas dentro de um fluxo regular. Enquanto a aleatoriedade em uma série de informações designa-se como a inexistência de uma movimentação estruturada ou esperada. Ter o conhecimento de tais elementos de uma série de informação, ajuda no entendimento desta dentro de um certo período de tempo (Cowpertwait e Metcalfe, 2009).

Outra avaliação importante em dados de séries de tempo é a estacionariedade. A partir de Gujarati (2006), uma série é considerada estacionária quando suas características estatísticas, tal como a média, variância e covariância, não apresentam grandes mudanças no decorrer do tempo. O modo mais eficiente de mensurar a intensidade com que os impactos causados por choques e como os efeitos destes impactam uma série de tempo, é examinar a estacionariedade. Dessa forma, com a finalidade de fazer uma primeira inspeção visual a

respeito da estacionariedade, foi calculada a FAC (Função de Autocorrelação) de cada série utilizada.

E para confirmar ou não a presença de estacionariedade nas séries, foram feitos dois testes de estacionariedade: o DF-GLS (Dickey Fuller Generalized Least Square) e o KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin).

De acordo com Engle e Granger (1987), os testes DF-GLS e KPSS estão entre os principais para identificar a presença de raiz unitária e estacionariedade. A diferença entre ambos reside no fato de que o teste DF-GLS considera a ausência de autocorrelação no termo de erro da equação (Dickey; Fuller, 1979, 1981), enquanto o teste KPSS apresenta sensibilidade em relação à quantidade de defasagens (Reimbold et al., 2017). Além disso, as hipóteses nula e alternativa dos dois testes são diferentes: enquanto o teste DF-GLS possui como hipótese nula a presença de raiz unitária e, como hipótese alternativa, a estacionariedade da série, o teste KPSS adota como hipótese nula que a variável é estacionária e, como hipótese alternativa, que a variável possui raiz unitária (Salvini, Burnquist e Jacomini, 2016).

#### 4.2 Dados utilizados

O período de tempo escolhido para a análise dos dados compreende janeiro de 2017 à setembro de 2024. A escolha do início do período se deu pela intenção de captar um momento inicial que apresentasse aspectos de normalidade inflacionária (inflação dentro da meta ou pelo menos dentro dos intervalos estabelecidos), enquanto que o mês final foi determinado pela disponibilidade mais recente de informações, no momento da realização do estudo.

O quadro 2 apresenta as variáveis que foram escolhidas para fazer parte da análise proposta.

Quadro 2 - Descrição das variáveis utilizadas na análise do trabalho

Variáveis	Descrição	Fonte
rmb	Variação mensal da inflação para as famílias de renda muito baixa (renda menor que R\$ 2.105,99) do IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
rm	Variação mensal mensal da inflação para as famílias de renda média (renda entre R\$ 5.264,98 e R\$ 10.529,96) do IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
ra	Variação mensal mensal da inflação para as	Instituto de Pesquisa

	famílias de renda alta (renda maior que R\$ 21.059,92) do IPEA	Econômica Aplicada
IPCA	Variação mensal da inflação calculada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Expectativa de inflação	Variação mensal da expectativa da inflação para o próximo mês – Expectativas formadas em 30 dias sobre o IPCA do próximo mês - mediana	Sistema de Expectativas do mercado do Banco Central do Brasil
Câmbio	Variação mensal da taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - média - R\$ -Boletim, Seção Balanço de Pagamentos	Banco Central do Brasil

Fonte: Elaboração própria

Conforme pode se observar no quadro 2, foram utilizadas as inflações por faixa de renda que são calculadas pelo IPEA a fim de contemplar o objetivo do estudo em analisar a inflação de modo segmentado, e, para isso, foram escolhidos os segmentos extremos e o médio para trazer uma visão de contraponto.

A metodologia adotada pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA (2017) para o cálculo da inflação por faixa de renda baseia-se no índice de Laspeyres, uma média ponderada das variações de preços. Os pesos utilizados para cada item de consumo são determinados a partir das proporções de gastos das famílias em diversos bens e serviços, com base nos dados das Pesquisas de Orçamentos Familiares (POFs). Esses pesos refletem a participação relativa de cada item no orçamento das famílias em diferentes faixas de renda.

O cálculo da inflação é realizado em etapas. Inicialmente, são construídos os vetores de pesos para cada faixa de renda, representando a proporção dos gastos das famílias em cada item da cesta de consumo, conforme os dados do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (SNIPC). Para garantir que a cesta da POF esteja alinhada com a do SNIPC, é utilizado um tradutor que relaciona os itens da POF aos subitens do SNIPC. Quando um item agregado da POF é dividido em dois ou mais subitens do SNIPC, a distribuição do gasto total é feita de forma proporcional ao peso de cada subitem. Como o SNIPC não cobre todos os subitens da POF, as proporções obtidas são reponderadas, considerando apenas os itens cujos preços são efetivamente pesquisados, de modo que a soma dos pesos seja igual a 1 (IPEA, 2017).

Além disso, os pesos são atualizados periodicamente para refletir as mudanças nos preços relativos ao longo do tempo. Subitens que apresentam variações de preço superiores à média têm seus pesos aumentados, enquanto aqueles com variações inferiores à média têm seus pesos reduzidos. Dessa forma, a metodologia busca refletir as mudanças nos padrões de consumo e nas variações de preços ao longo do tempo. A inflação no período (t+1) é calculada com base nos pesos do período (t) e nas variações de preços dos itens no período (t+1) (IPEA, 2017).

Ademais, como observado no capítulo três do presente estudo, muitos trabalhos que lidam com inflação, agregam na análise medidas da expectativa de inflação e do câmbio, por conta da relevância dessas variáveis no contexto monetário e econômico do país. Devido a isso, o trabalho em questão também propõe a comparação das inflações por faixas de renda com estas variáveis.

O presente trabalho também introduz o IPCA na comparação com as séries do IPEA, uma vez que, como visto no capítulo dois, este é o índice oficial de inflação no Brasil e um dos principais índices balizadores da tomada de decisão sobre a política monetária do país.

É importante ressaltar que o cálculo do IPCA abrange as famílias com renda de 1 a 40 salários mínimos que habitam as regiões metropolitanas de Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Recife, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Salvador, São Paulo, Vitória, o Distrito Federal, e as cidades de Aracaju, Campo Grande, Goiânia, Rio Branco e São Luís (IBGE, 2017b).

Além disso, com o intuito de expor o perfil de consumo das faixas de renda utilizadas, será utilizada a Pesquisa de Orçamento Familiar (POF) de 2017 a 2018, uma pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística que fornece informações acerca da configuração detalhada dos orçamentos das famílias brasileiras, no que engloba despesas e oscilações patrimoniais, e possui extrema importância para compreender os diferentes dispêndios entre as famílias de faixas de renda diversas (IBGE, 2019). Apesar da POF considerar faixas de renda diferentes daquelas consideradas pelo IPEA<sup>3</sup>, ela foi selecionada para dar base ao perfil de dispêndio das famílias, pois é a fonte oficial dos pesos usados no cálculo do indicador oficial de inflação do país, o IPCA e também dos indicadores do IPEA.

Vale ressaltar que, embora a POF também apresente resultados acerca de especificidades regionais, o presente trabalho se baseia apenas nos dados a nível nacional, com a finalidade de

---

<sup>3</sup> Na POF a menor faixa de renda corresponda a renda de até R\$1908,00, a faixa média corresponde a valores entre R\$5724,00 e R\$9540,00 e a maior faixa de renda corresponda a valores maiores do que R\$23850,00. (POF, 2017-2018).

reunir uma perspectiva ampla do perfil de despesas das famílias das diferentes faixas de renda, que será apresentada no início do próximo capítulo.

Neste estudo, as expectativas de inflação são utilizadas como uma variável fundamental para avaliar a diferença entre a inflação esperada e a inflação efetivamente realizada. As expectativas foram coletadas a partir do Boletim Focus, a principal fonte oficial de projeções macroeconômicas no Brasil, que reflete a percepção dos agentes econômicos sobre a inflação futura com base nas informações disponíveis no momento da previsão.

A análise comparativa entre as expectativas e a inflação permite verificar a precisão dessas projeções e identificar possíveis padrões de erro ou viés nos diferentes períodos analisados. Além disso, essa comparação leva em consideração as diferentes faixas de renda, permitindo avaliar se há discrepâncias significativas na inflação percebida por cada grupo econômico. Essa abordagem contribui para compreender melhor como as expectativas se alinham (ou não) com a realidade inflacionária enfrentada pelas famílias brasileiras.

## 5. RESULTADOS E DISCUSSÕES

O presente capítulo ocupa uma importante função no presente trabalho, uma vez que revela e debate os resultados da análise das variáveis selecionadas. Sendo assim, este capítulo se dedicará a disponibilizar conhecimentos fundamentais para a discussão do tema proposto.

### 5.1 Análise descritiva

Conforme descrito na seção de metodologia, primeiramente serão expostos, em sequência, as indicações publicadas pela POF a respeito do direcionamento dos gastos das faixas de renda mais baixa e mais alta, assim como a média geral das famílias brasileiras, como forma de esclarecer a diferenças entre o perfil de gastos das famílias brasileiras de faixas de rendas distintas.

Esta abordagem auxilia na identificação dos principais elementos que justificam as diferenças relevantes dos impactos inflacionários sentidos entre os grupos de renda em determinados períodos, proporcionando assim, uma análise mais profunda e fundamentada.

De acordo com a POF (2017-2018), na média das famílias brasileiras, os principais gastos em ordem decrescente, são: habitação (36,6%), transporte (18,1%), alimentação (17,5%), outras despesas de consumo (11,7%), assistência à saúde (8,0%) e educação (4,7%). Entretanto, verifica-se uma modificação na sequência dos maiores gastos percentuais ao focar nas faixas de renda extremas de tal pesquisa. No que diz respeito à faixa de renda mais baixa, a ordem fica: habitação (39,2%), alimentação (22,0%), outras despesas de consumo (14,2%), transporte (9,4%), assistência à saúde (5,9%) e educação (1,9%). Enquanto na faixa de renda mais alta, a mesma é: habitação (22,6%), transporte (15,3%), outras despesas de consumo (10,2%), alimentação (7,5%), assistência à saúde (5,6%) e educação (5,1%).

Ao analisar os números, nota-se que a faixa de renda mais baixa concentra uma considerável fração dos seus gastos em itens essenciais, como habitação e alimentação, os quais totalizam mais de 60% do total das despesas. Contudo, para a faixa de renda mais alta, estes mesmos itens representam menos de 40% dos gastos totais, devido principalmente à menor participação da alimentação para este grupo.

Ademais, se faz presente uma diferença considerável de 15% entre o item de maior gasto – habitação – de ambas as faixas extremas. Essa divergência se dá pelos custos com aluguel, serviços e taxas, que representam, segundo a POF (2017-2018) 31,8% do total de despesas para as famílias menos abastadas, e apenas 14,2% para as famílias mais ricas. O item

de transporte também apresenta diferença entre as mesmas faixas (5,9%), uma vez que a faixa mais rica gasta mais com a compra de veículos e com a manutenção do mesmos, atingindo 7,5% do total de despesas, em comparação com apenas 2,3% com as famílias mais pobres, cujo o gasto com transporte se focaliza, de modo geral, com o pagamento de transporte público.

Portanto, apesar das diferenças entre os indicadores de inflação por faixa de renda que serão analisados na sequência e as faixas de renda que a POF considera, pode-se perceber que, principalmente, as famílias que estão no extremo de renda, consomem de maneira bastante distinta. A faixa mais baixa possui um padrão de consumo mensal majoritariamente preenchido por habitação e alimentação, itens que se configuram essenciais em termos de moradia e subsistência, enquanto a faixa mais rica, em comparação, apresenta uma maior distribuição entre os itens da sua cesta de consumo mensal. Tal fato pode ser complementado a partir da análise de estatísticas descritivas, comentadas na sequência.

O quadro 3 contém informações das principais estatísticas descritivas das variáveis que serão avaliadas.

Quadro 3 – Resultados das estatísticas descritivas das séries de inflação por faixa de renda do IPEA, do IPCA, do câmbio e das expectativas

Estatística/informação	Renda muito baixa	Renda média	Renda alta	IPCA	Câmbio	Expectativa
Média	0,41	0,41	0,42	0,41	0,01	0,36
Desvio padrão	0,44	0,42	0,40	0,41	0,04	0,16
Valor Mínimo	-0,34	-0,85	-0,57	-0,68	-0,09	-0,08
Valor Máximo	1,74	1,63	1,24	1,62	0,13	0,78

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa

A partir dos números apresentados no quadro 3, percebe-se que, na média, as inflações por faixa de renda do IPEA e o IPCA apresentam resultados muito similares. Isso indica que, embora cada índice de inflação apresente suas especificidades, no que diz respeito à metodologia de cálculo e principalmente às faixas de renda que representam, na média, capturam uma inflação mensal parecida no agregado do período analisado.

Entretanto, ao englobar as demais estatísticas do quadro na análise, percebe-se que, embora exista um resultado médio próximo entre as séries de inflação no período analisado, os índices do IPEA e o IPCA demonstram variações distintas durante este espaço de tempo. A exemplo dessas diferenças, a inflação das famílias de renda muito baixa apresentou o maior desvio padrão, ou seja, demonstrou uma volatilidade superior aos demais índices de inflação

considerados, enfatizando que as famílias de renda mais baixa enfrentam uma oscilação maior de preços. A inflação desta faixa de renda também possui destaque como a que sentiu uma amplitude inflacionária mensal mais abrupta, uma vez que, na comparação com os demais índices, apresentou o valor máximo mais elevado, assim como, o menor valor mínimo, dentre as medidas de inflação consideradas.

Portanto, os resultados do quadro 3 indicam que a inflação das famílias de renda muito baixa foi a mais sensível às variações econômicas, mostrando uma vulnerabilidade maior por parte dessas famílias, acerca das oscilações dos níveis de preços dos bens e serviços.

Além disso, a partir dos resultados médios das séries da expectativa de inflação durante o período analisado, percebe-se que a inflação efetiva, na média, foi superior às expectativas. Ainda assim, com relação ao IPCA e às demais séries de inflação analisadas, a expectativa de inflação apresentou um desvio padrão e um valor máximo menor, e um valor mínimo maior, indicando que expectativas apresentaram oscilações em patamares menores do que as inflações do IPCA e do IPEA em análise.

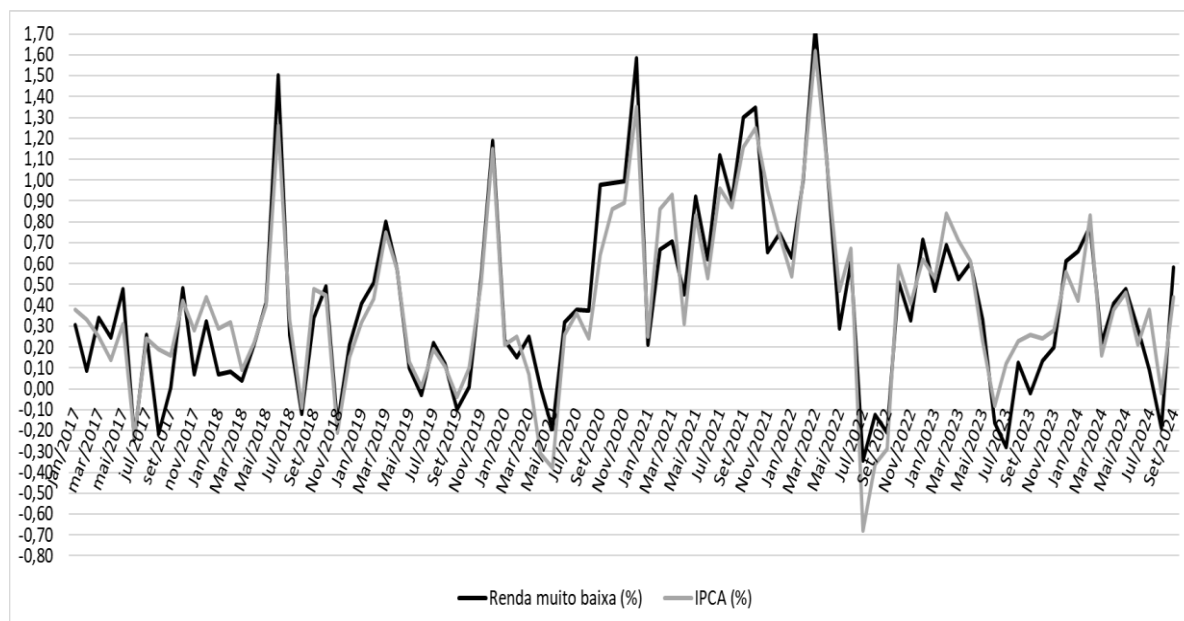
Já a variação cambial se difere bastante das demais variáveis em análise no que diz respeito às estatísticas descritivas. O câmbio, por apresentar valores mais próximos a zero em todas as informações apresentadas no quadro 3 (média, desvio padrão, valor máximo e valor mínimo), é considerado a série com as oscilações mensais mais contidas, isto é, suas variações se dão em menor intensidade e não se observa movimentos tão fortes como nas séries de inflação, isso considerando o período avaliado.

A seguir, serão apresentados e comentados os gráficos da inflação das famílias de cada faixa de renda considerada, como forma de se observar a movimentação destas, no período de tempo considerado, em comparação ao indicador oficial de inflação do país, às expectativas de inflação dos agentes econômicos e a taxa de câmbio, sendo que estas duas últimas variáveis, como visto no capítulo dois e três do presente estudo, são informações relevantes para a análise do nível de inflação do país.

Primeiramente, será tratado sobre a relação de cada inflação por faixa de renda com o IPCA, serão analisados, em cada gráfico, momentos específicos que apresentaram as maiores discrepâncias entre as séries. Bem como, será apresentada a correlação das séries para compreender o grau de similaridade no movimento entre estas.

O gráfico 1 apresenta a evolução da rmb e do IPCA dentro do período de análise deste trabalho.

Gráfico 1 - Evolução temporal da variação da rmb e do IPCA de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

A partir do gráfico 1, pode-se notar que as séries possuem um comportamento bem similar em alguns períodos de tempo. Tal fato pode ser comprovado pela correlação entre ambas, de 0,94%, ser considerada forte. Entretanto, há momentos em que ocorreram discrepâncias importantes entre a rmb e o IPCA, e estes serão analisadas a seguir.

Os meses de fevereiro de 2017, agosto de 2017 e fevereiro de 2018 apresentaram diferenças representativas entre a rmb e o IPCA, e podem ser explicados pela mesma linha de raciocínio. Nesses meses, o IPCA apresentou valores superiores ao rmb devido às elevadas inflações em grupos de despesas, que serão comentados abaixo, que contém baixa representatividade nas despesas das famílias mais pobres, mas com maior peso no cálculo do índice oficial. Em conjunto, o grupo alimentação e bebidas, que possui maior representatividade nas despesas das famílias com renda mais baixa, obteve deflações nesses períodos e também contribuiu para os resultados inferiores da rmb (IBGE, 2017b, 2017h, 2018b).

A diferença em fevereiro de 2017 foi de 0,24%, com a rmb registrando 0,09% e o IPCA 0,33%. Nesse mês, o grupo educação foi o principal responsável pelo aumento do IPCA, ao apresentar uma elevação de 5,04%, justificada principalmente pelo aumento nas mensalidades dos cursos regulares no mês que marca o início do ano letivo. Do lado contrário, alimentação e bebidas demonstrou uma queda nos preços de 0,45%, fortemente influenciada

pelo feijão-carioca e pelo frango inteiro, que apresentaram variação, respectivamente, de -14,22% e -3,83% (IBGE, 2017b).

Em agosto de 2017, ocorreu a maior diferença entre a rmb e o IPCA (os quais registraram -0,22% e 0,25%, respectivamente) durante todo o período analisado neste trabalho, de 0,41%. Este marco se deu pelos maiores aumentos nos preços se concentrarem em itens com baixa representatividade nas despesas das famílias mais pobres, mas com importante relevância no cálculo do IPCA: gasolina, com elevação de 7,19% devido à elevação na alíquota do PIS/COFINS realizada em julho de tal ano; plano de saúde, com aumento de 1,07%; e cursos diversos, com alta de 0,87%. Enquanto alimentação e bebidas registrou uma deflação de -1,07%, decorrente das maiores variações de -14,86% do feijão-carioca, de -13,85% do açúcar cristal e de -4,26% do leite longa vida (IBGE, 2017h).

No segundo mês de 2018, a educação, dado o maior peso deste grupo no índice oficial, novamente conduziu o IPCA a registrar uma variação maior (de 0,30%) ao rmb (de 0,08%). Tal fato ocorreu pelo aumento de 3,89% nos preços do grupo, influenciado novamente pela elevação de 5,23% nos cursos regulares no mês de início do ano letivo. Enquanto a deflação em alimentação e bebidas foi de 0,33%, decorrente de queda nos preços de produtos muito consumidos, como carnes (-1,09%) e frutas (-1,13%) (IBGE, 2018b).

Outra divergência entre as variáveis ocorreu em junho de 2018, no qual a rmb registrou 1,50% e o IPCA obteve variação de 1,26%, marcando uma diferença de 0,24%. Tal fato é compreendido pelos maiores aumentos nos preços dos itens que compõem os principais gastos das famílias de mais baixa renda, como habitação (2,48%) e alimentação e bebidas (2,03%). Vale ressaltar que habitação apresentou a maior oscilação devido às variações de 7,93% em energia elétrica, 2,37% no gás encanado e 1,10% na taxa de água, justificadas pelo reajuste nas tarifas realizados nas principais regiões brasileiras (IBGE, 2018f).

Após isso, as inflações calculadas pelo IPCA e pelo IPEA a respeito da classe de renda muito baixa apresentaram comportamentos similares até o início da pandemia, na qual, observou-se divergências representativas entre as séries nos seus primeiros meses.

Em 2020, a rmb apresentou valores significativamente superiores ao IPCA em dois meses: 0,32% em abril e 0,34% em setembro. O principal fator contribuinte para isso foi, novamente, o grupo de alimentação e bebidas, o qual ocasiona maior perda de poder de compra para as famílias mais pobres e registrou as maiores variações de preço nesses meses. Em abril, o grupo obteve uma elevação de 1,79%, conduzido por fortes aumentos nos preços da cebola (34,84%), batata-inglesa (22,81%), feijão carioca (17,29%) e leite longa vida

(9,59%). Enquanto que em setembro, a inflação foi de 2,28%, principalmente devido aos aumentos nos preços de óleo de soja (27,54%) e arroz (17,98%) (IBGE, 2020d, 2020i).

Ademais, na ponta contrária, as maiores deflações nesses meses aconteceram em grupos que são mais representativos no cálculo do IPCA. Em abril, transportes registrou -2,66%, resultado da queda nos preços da gasolina de -9,59%. Em setembro, saúde e cuidados pessoais variou -0,64%, a partir da deflação de 2,31% nos planos de saúde, decorrente da decisão da Agência Nacional de Saúde Suplementar de cortar reajustes nos planos de saúde até final de 2022 (IBGE, 2020d, 2020i).

Em novembro de 2021, a rmb e o IPCA registraram, respectivamente, 0,65% e 0,95%, e totalizaram uma diferença de 0,30%. Nesse período, o grupo transporte apresentou variação positiva de 3,35% nos preços, ocasionado pela alta nos combustíveis: 7,38% na gasolina, 10,53% no etanol, 7,48% no óleo diesel e 4,30% no gás veicular. Já o grupo habitação apresentou oscilação positiva nos preços de 1,03%, impulsionada pelo aumento de 1,24% nos preços de energia elétrica devido à introdução da bandeira Escassez Hídrica que soma R\$14,20 na fatura da conta de luz ao consumir 100kWh (IBGE, 2021k).

No mês de julho de 2022, houve uma queda significativa no grupo de transporte, de 4,51%, causada principalmente pela diminuição nos preços dos combustíveis de 14,15%. De acordo com o Relatório de Inflação do Bacen (2024), a explicação dessa queda nos preços se deu pela diminuição dos impostos federais nos combustíveis, assim como um corte nas alíquotas de ICMS sobre os mesmos. Do lado contrário, alimentação e bebidas apresentou variação de 1,30%, puxada pelo aumento de 25,46% nos preços de leite longa vida. Todos esses fatores contribuíram para uma diferença de 0,34% entre o rmb (-0,34%) e o IPCA (-0,68%) em julho de 2022 (IBGE, 2022f).

Em julho de 2023, mês de maior vale durante todo o período analisado, a rmb registrou -0,28%, e o IPCA apresentou -0,12%, obtendo uma diferença de 0,40%. Nesse mês, o grupo transporte registrou inflação de 1,50%, impulsionado pela elevação nos preços da gasolina (4,75%) e dos demais combustíveis (4,15%). Por outro lado, os grupos habitação, com deflação de -1,01% (principalmente devido à queda de 3,89% nos preços da energia elétrica residencial por conta da participação do Bônus de Itaipu nas faturas deste mês e alguns reajustes em grandes zonas populacionais) e alimentação e bebidas, com queda nos preços de -0,46% (ocasionados principalmente pela queda nos preços de 9,24% do feijão carioca e 4,77% no óleo de soja) contribuíram para a variação negativa do rmb (IBGE, 2023g).

Em setembro de 2023, a diferença entre a rmb (-0,02%) e o IPCA (0,26%) foi de 0,28%. A variação de transporte foi de 1,40%, com a contribuição do aumento nos preços da gasolina de 2,80%. Enquanto o item da ponta contrária foi alimentação e bebidas, com deflação de 0,71%, influenciado principalmente pela queda nos preços de produtos importantes, como batata-inglesa (-10,41%), cebola (-8,08%), ovo de galinha (-4,96%), leite longa vida (-4,06%) e carnes (-2,10%) (IBGE, 2023i).

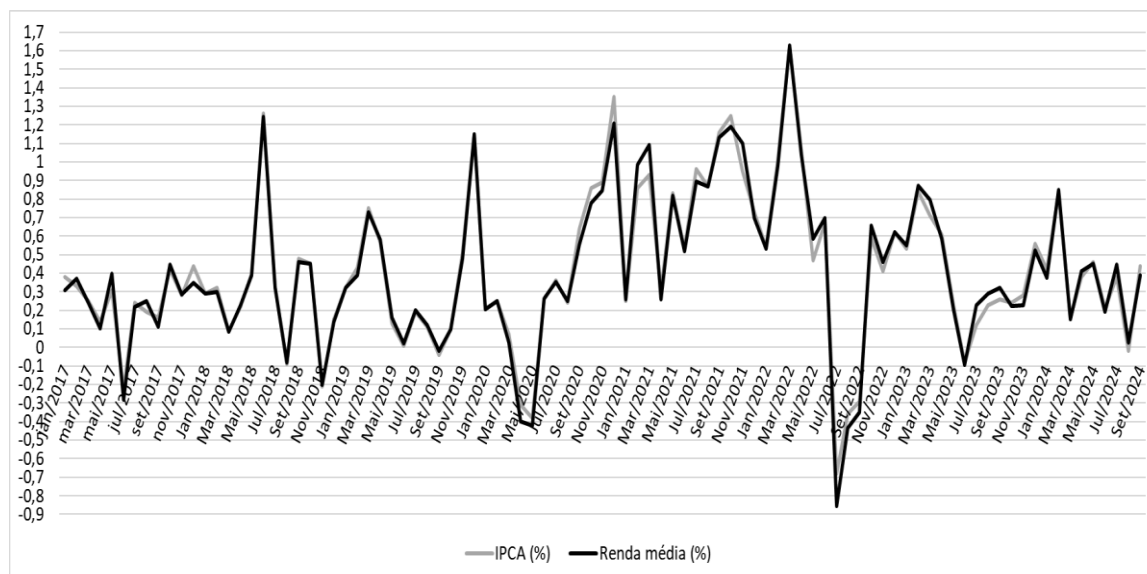
Em julho de 2024, as variáveis obtiveram uma diferença de 0,29%, no qual a rmb (0,09%) foi inferior ao IPCA (0,38%). Neste mês, o grupo transporte apresentou variação positiva de 1,82%, devido aos aumentos nos preços da gasolina (3,15%) e dos demais combustíveis (3,31%), além de uma variação significativa nos preços da passagem aérea de 19,39%. Do outro lado, o grupo alimentação e bebidas registrou deflação de 1,00%, com quedas nos preços de tomate (31,24%), cenoura (27,43%), cebola (8,97%), batata-inglesa (7,48%) e frutas (2,84%) (IBGE, 2024g).

Por fim, como pontos mais relevantes sobre as principais divergências entre a rmb e o IPCA, pode-se perceber que elas ocorreram em situações específicas: quando há mudanças extremas nos principais grupos que compõem as despesas da rmb, como habitação e alimentação; ou na combinação de variações, mesmo que em menor nível, desses grupos em um sentido, com uma variação maior em outros grupos que possuem menor relevância (como transporte e educação) no consumo das famílias mais pobres em sentido oposto.

Para continuar o estudo do comportamento das séries escolhidas do IPEA com o IPCA, será analisado a seguir a relação entre a rm e o IPCA.

O gráfico 2 apresenta a variação mensal da rm e do IPCA de janeiro de 2017 à setembro de 2024.

Gráfico 2 - Evolução temporal da variação da rm e do IPCA de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

Conforme o gráfico 2, pode-se perceber que as trajetórias da rm e do IPCA são muito parecidas, tanto que a correlação entre ambas é de 0,99, o que sugere uma alta similaridade entre as variações mensais de ambos os índices. Isso é coerente, pois o IPCA busca refletir uma média ponderada das diversas faixas de renda, e, ao evitar extremos e convergir para a média da população brasileira, acaba se assemelhando às características da renda média.

Apenas em pouquíssimos momentos dentro do período de tempo considerado foram percebidas discrepâncias consideráveis entre as séries em análise, as quais serão comentadas e explicadas a seguir.

Em dezembro de 2020, a diferença de 0,14% entre a rm e o IPCA (os quais registraram 1,21% e 1,35%, respectivamente) é justificada principalmente pela elevada inflação apresentada pelos grupos habitação (2,88%), devido principalmente à elevação de 9,34% nos preços da energia elétrica, consequência da bandeira vermelha patamar 2, que adiciona R\$ 6,243 a cada 100kWh utilizados, e alimentação e bebidas (1,74%), puxados principalmente pelo aumento nos preços de frutas (6,73%), óleo de soja (4,99%), arroz (3,84%) e carnes (3,58%). (IBGE, 2020I).

Já a diferenças entre as séries nos meses de março de 2021 (0,16%), novembro de 2021 (0,15%) e julho de 2022 (0,17%) aconteceram majoritariamente devido às significativas oscilações nos preços do grupo transportes, especialmente nos preços de combustíveis, o qual

é um item que ocupa maior representatividade nas despesas das famílias de renda média, em comparação ao peso que o IPCA considera sobre o mesmo no cálculo do Índice Geral (IBGE, 2021c, 2021k, 2022f).

Em março de 2021, quando a rm obteve 1,09% e o IPCA registrou 0,93%, totalizando uma diferença de 0,16%, a inflação em transportes foi de 3,81%, decorrente da elevação nos preços de diversos itens. Os principais foram: combustíveis (11,23%), que inclui gasolina (11,26%), etanol (12,59%) e óleo diesel (9,05%), além de pneus (3,27%) e seguro de veículo (2,62%) (IBGE, 2021c).

Em novembro de 2021, a gasolina registrou um aumento no preço de 7,38% e foi o principal fator a puxar a inflação de 3,35% no grupo transportes. Além disso, ocorreu elevação nos preços do etanol (10,53%), óleo diesel (7,48%), gás veicular (4,30%), automóveis novos (2,36%) e usados (2,38%). Nesse mês, a rm registrou 1,02% e o IPCA 0,95%, marcando uma diferença de 0,15% (IBGE, 2021k).

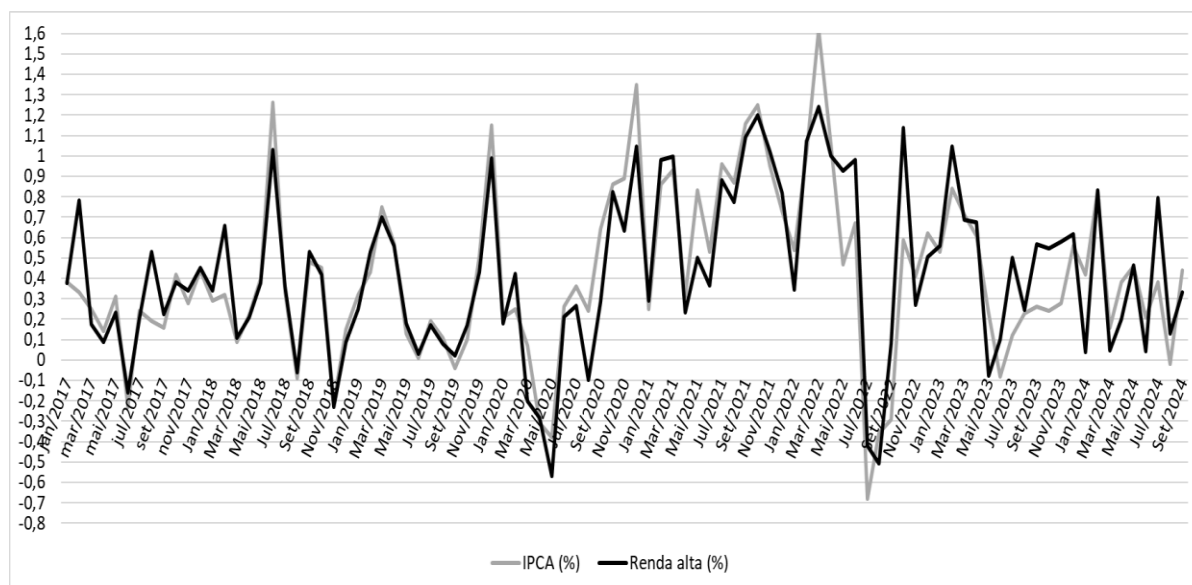
Em julho de 2022, registrou-se a maior diferença entre a rm (-0,85%) e o IPCA (-0,68%) de todo o período analisado, totalizando 0,17%. A gasolina foi novamente a principal influência de transportes, mas, dessa vez, de maneira negativa, com uma queda nos preços de 15,48%, o que conduziu o grupo a apresentar uma forte deflação de 4,51% no mês. Além disso, os preços dos combustíveis em geral caíram 14,15%, com o etanol e o gás veicular registrando quedas de 11,38% e 5,67%, respectivamente (IBGE, 2022f).

Assim, obtém-se que a principal conclusão é que a rm e o IPCA possuem um comportamento mensal muito convergente, como consequência da similaridades em seus cálculos. Como mencionado, ao evitar extremos e incluir todas as faixas de renda em sua análise, o IPCA acaba ponderando os grupos em seu cálculo de maneira similar à cesta de consumo apresentada pelas famílias de renda média, e, por isso, o comportamento similar entre ambos os índices é notado.

Além disso, o grupo transportes, quando demonstrou fortes oscilações, se sobressaiu como fator-chave para justificar as maiores distorções entre as variáveis em análise (a rm e o IPCA), evidenciando que a rm responde mais a uma oscilação nos preços do grupo transporte do que o IPCA.

Na sequência, o gráfico 3 apresenta a variação mensal do IPCA em comparação com a ra durante o período de análise deste trabalho.

Gráfico 3 - Evolução temporal da variação da ra e do IPCA de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

Conforme o gráfico 3, pode-se perceber que, assim como a rmb, apesar de ra possuir um comportamento semelhante ao IPCA na maior parte do tempo, em alguns períodos específicos, essa série também apresenta distorções representativas em relação ao índice oficial. Entretanto, as principais diferenças apresentaram um grau de intensidade maior em comparação às analisadas na rmb. A correlação ressalta essa percepção ao registrar a menor correlação entre a variável que representa a inflação da faixa de renda alta com o IPCA, com o resultado de 0,89.

Desta maneira, as maiores diferenças mensais entre as séries em análise do gráfico 3 serão apresentadas e analisadas a seguir.

Em fevereiro de 2017, a ra (0,78%) apresentou um resultado 0,45% superior ao IPCA (0,33%). Nesse mesmo mês, a rmb foi inferior ao IPCA, conforme analisado no gráfico 1, devido à menor representatividade da educação – grupo que registrou maior inflação – nas despesas das famílias da faixa de renda muito baixa. Contudo, o subitem cursos regulares, que apresentou alta de 5,04% nesse mês, possui uma alta representatividade nas despesas das famílias mais ricas, justificando, em grande parte, a diferença notada para com o IPCA, no gráfico 3. Além disso, a deflação de 0,45% em alimentação e bebidas, puxada principalmente pela queda nos preços da maioria dos itens (com destaque para o feijão-carioca, que obteve -

14,22%), atinge mais o IPCA devido ao maior peso desse grupo em seu cálculo do que no indicador ra (IBGE, 2017b).

No oitavo mês de 2017, ocorreu uma diferença de 0,34% entre o IPCA (0,19%) e o ra (0,53%). Neste mês, também analisado no gráfico 3, o grupo transporte registrou a maior inflação (1,53%), principalmente devido à elevação de 7,19% nos preços da gasolina, consequência do aumento na alíquota do PIS/COFINS realizado em julho. Além disso, o plano de saúde e os cursos regulares também apresentaram alta nos preços, de 1,07% e 0,87%, respectivamente. Estes itens, com alta representatividade na cesta de consumo das famílias mais ricas, contribuíram para o ra atingir um valor maior. Assim como, a menor variação de -1,07% em alimentação e bebidas, justificada principalmente pela queda nos preços do feijão-carioca (-14,86%), açúcar cristal (-13,85%) e leite longa vida (-4,26%), possui um peso maior no cálculo do IPCA e influenciou o mesmo a apresentar um resultado inferior (IBGE, 2017h).

Outra diferença aconteceu em fevereiro de 2018, no qual a mesma também foi de 0,34%, com a ra registrando 0,66% e o IPCA ficou em 0,32%. Como descrito na análise do gráfico 1, a educação apresentou a maior inflação (3,89%), devido ao aumento de 5,23% nos cursos regulares, acontecimento típico no começo do ano letivo, e alimentação e bebidas registrou a maior deflação (-0,33%), justificado pela queda de produtos cruciais para a população brasileira, como carnes (-1,09%) e frutas (-1,13%). Assim, essa diferença mencionada entre as variáveis se deve por educação ser mais representativo na cesta de consumo das famílias mais ricas e alimentação e bebidas conter um peso maior no índice oficial (IBGE, 2018b).

As séries demonstraram um comportamento mais próximo até agosto e setembro de 2020, quando divergiram 0,34% e 0,35%, respectivamente. A diferença do primeiro mês entre a ra (-0,10%) e o IPCA (0,24%) deve-se majoritariamente ao impacto da educação novamente, a qual registrou oscilação de -3,47% devido à queda de 4,38% nos preços dos cursos regulares, como consequência dos descontos aplicados por várias escolas por conta da paralisação das atividades presenciais, por conta da pandemia. Este item, por possuir maior representatividade nas despesas das famílias mais ricas, influenciou para que a ra apresentasse deflação (IBGE, 2020h).

Já em setembro de 2020, como também já enfatizado na análise do gráfico 1, alimentação e bebidas com inflação de 2,28% devido ao seu maior peso no IPCA, e saúde e cuidados pessoais, com deflação de 0,64%, por sua maior representatividade no consumo das famílias de maior renda, foram os principais responsáveis pela diferença notada. A alta nos preços em alimentação e bebidas foi impulsionada principalmente pelo óleo de soja e o arroz,

que apresentaram oscilações positivas nos preços de 27,54% e 17,98%, respectivamente. Enquanto a variação negativa em saúde e cuidados pessoais foi conduzida majoritariamente pela deflação de 2,31% nos planos de saúde, como consequência da escolha da Agência Nacional de Saúde Suplementar de interromper eventuais aumentos até o final de 2022 (IBGE, 2020i).

A maior variação mensal registrada pela ra e pelo IPCA foi em março de 2022. Entretanto, nesse mês, o IPCA (1,62%) ainda apresentou um valor 0,38% superior ao da ra (1,24%). Tal fato é explicado pelas oscilações nos itens da cesta de consumo. Embora transportes (apesar de ter apresentado deflação de 7,33% em passagens aéreas, item consumido principalmente pelas famílias mais ricas) e vestuário, com oscilações de 3,02% e 1,82%, respectivamente, contenham grande relevância na composição total de gastos das famílias mais ricas e contribuam para elevar a inflação de ra em relação ao IPCA, os grupos alimentação e bebidas e habitação com variações de 2,42% e 1,15%, respectivamente, possuem pesos muito significativos no cálculo do IPCA. Assim, esses últimos foram os principais responsáveis pela divergência observada (IBGE, 2022c).

Ainda no mês de março de 2022, deve-se entender quais foram os motivos que levaram as altas nos preços em cada grupo citado: a Petrobras, ao aumentar o preço médio de venda de gasolina em 18,77%, em conjunto com as elevações nos preços dos serviços de transporte por aplicativo (7,98%) e no seguro voluntário de veículo (1,47%), foram os principais fatores que interferiram para transportes apresentar a maior inflação do mês; a elevação dos preços em habitação se deu, principalmente, pelo aumento de 6,57% no preço do gás de botijão, reflexo da elevação de 16,06% no valor médio de venda do GLP às distribuidoras; o aumento nos preços de cenoura (31,47%), tomate (27,22%), leite longa vida (9,34%), óleo de soja (8,99%), frutas (6,39%) e pão francês (2,97%) foram os principais responsáveis pela alta inflação de alimentação e bebidas; e altas nos preços de higiene pessoal (2,25%) e produtos farmacêuticos (1,32%) conduziram a inflação em saúde e cuidados pessoais (IBGE, 2022c).

Os meses de maio, setembro e outubro de 2022 também registraram divergências significativas entre a ra e o IPCA. A diferença foi de 0,46% em maio, 0,37% em setembro e 0,55% em outubro. Nesses períodos, o grupo vestuário apresentou as maiores altas nos níveis de preços e pelo fato de conter mais relevância na cesta de consumo das famílias mais ricas em comparação ao IPCA, esse fator ajuda a compreender tamanhas diferenças notadas (IBGE, 2022e, 2022i, 2022j).

Em maio de 2022, o grupo vestuário obteve inflação de 2,11%. Além disso, a deflação de 1,70% em habitação – ocorrida principalmente devido ao encerramento da cobrança extra de R\$14,20 a cada 100kWh consumidos correspondente à bandeira Escassez Hídrica – contribuiu para aumentar a diferença no IPCA nesse mês, dado o grande peso desse item em seu cálculo (IBGE, 2022e).

Em setembro de 2022, a diferença ocorreu a partir da variação positiva de 1,77% nos preços de vestuário e contou também com a inflação de 0,95% em despesas pessoais, o qual é um item com maior peso no consumo das famílias de maior renda. A oscilação nesse último grupo foi puxada principalmente por serviços relacionados ao turismo, a exemplo de hospedagem (2,88%) e pacote turístico (2,30%) (IBGE, 2022i).

Em outubro de 2022, a variação em vestuário foi de 1,22%, e dessa vez, somou-se à alta de 1,16% nos preços de saúde e cuidados pessoais para registrar a maior diferença para o IPCA em todo o período analisado. A variação no último item se deve principalmente: ao aumento nos preços de perfume (5,71%) e artigos de maquiagem (3,90%), que fazem parte do subitem higiene pessoal, o qual registrou alta nos preços de 2,28%; assim como, à inflação de 1,43% nos planos de saúde, decorrente da aprovação da Agência Nacional de Saúde Suplementar em aumentar os valores dos planos adquiridos desde julho de 2022 (IBGE, 2022j).

Já em 2024, as maiores diferenças de 0,38% em janeiro (com a ra registrando 0,04% e o IPCA 0,42%) e de 0,38% em julho (com a ra obtendo 0,50% e o IPCA 0,12%) são justificadas por dois itens da cesta de consumo que apresentaram as principais variações inflacionárias em dois meses, mas em direções opostas: alimentação e bebidas, cujo maior peso se dá para o IPCA; e passagens aéreas, que contém maior representatividade nas despesas das famílias com renda alta (IBGE, 2024a, 2024g).

Em janeiro de 2024, alimentação e bebidas apresentou oscilação positiva de 1,38%, conduzido pelos significativos aumentos nos preços de cenoura (43,85%), batata-inglesa (29,45%), feijão-carioca (9,70%), arroz (6,39%) e frutas (5,07%), enquanto os preços das passagens aéreas diminuíram 15,22% (IBGE, 2024a).

Em julho de 2024, alimentação e bebidas sofreu deflação de 1,00%, decorrente principalmente da diminuição nos preços de tomate (-31,24%), cenoura (-27,34%), cebola (-8,97%), batata inglesa (-7,48%) e frutas (-2,84%). Por outro lado, as passagens aéreas registraram uma elevada inflação de 19,39% (IBGE, 2024g).

Em resumo, as principais divergências entre a ra e o IPCA ocorreram quando houve uma variação mais intensa em um grupo ou subgrupo com maior representatividade na cesta

de consumo das famílias pertencentes à faixa de renda mais rica (a exemplo de passagens aéreas, educação, vestuário, saúde e cuidados pessoais e turismo) ou quando aconteceram variações significativas nos grupos habitação e alimentação e bebidas, que possuem maior peso no cálculo do IPCA. Tal fato se deve ao índice oficial captar as despesas de todas as famílias brasileiras em seu cálculo, sendo que a maioria apresenta uma alta representatividade destes itens em sua cesta de consumo. Além disso, ocorreram momentos em que essas situações ocorreram em conjunto e também ocasionaram altas diferenças entre os índices.

Ao analisar os gráficos 1, 2 e 3, percebe-se que as variáveis rmb, rm, ra e IPCA, em geral, apresentam comportamentos semelhantes. Essa tendência é reforçada pelas elevadas correlações apresentadas, que indicam uma forte relação entre as variáveis consideradas.

As maiores diferenças foram vistas na comparação entre o IPCA e o ra, na qual a correlação foi a mais baixa. Do lado contrário, as menores divergências ocorreram na relação entre o IPCA e a rm, com a correlação corroborando esse fato, ao ser a maior apresentada.

Por fim, fica evidente que é essencial analisar os grupos e subgrupos de consumo para compreender as razões que causam as principais diferenças entre as inflações das famílias de diferentes faixas de renda. Os grupos habitação, alimentação e transportes se destacam como os principais responsáveis pelos desvios entre as séries do IPEA em análise e o IPCA.

Um exemplo frequentemente observado foi o grupo de alimentação e bebidas. Nos meses em que esse grupo apresentou uma oscilação mais forte, ele era mais representativo para as famílias de menor renda do que para as de maior renda. Assim, a rmb registrava valores mais altos, enquanto a ra apresentava valores mais baixos.

O destaque da análise da rm foi que ela destoava do IPCA apenas em momentos em que o grupo de transportes apresentou forte oscilação. Isso indica que a ponderação do grupo de transportes, mais especificamente dos combustíveis, é maior no cálculo do IPEA referente à inflação sentida pelas famílias de renda média do que no IPCA.

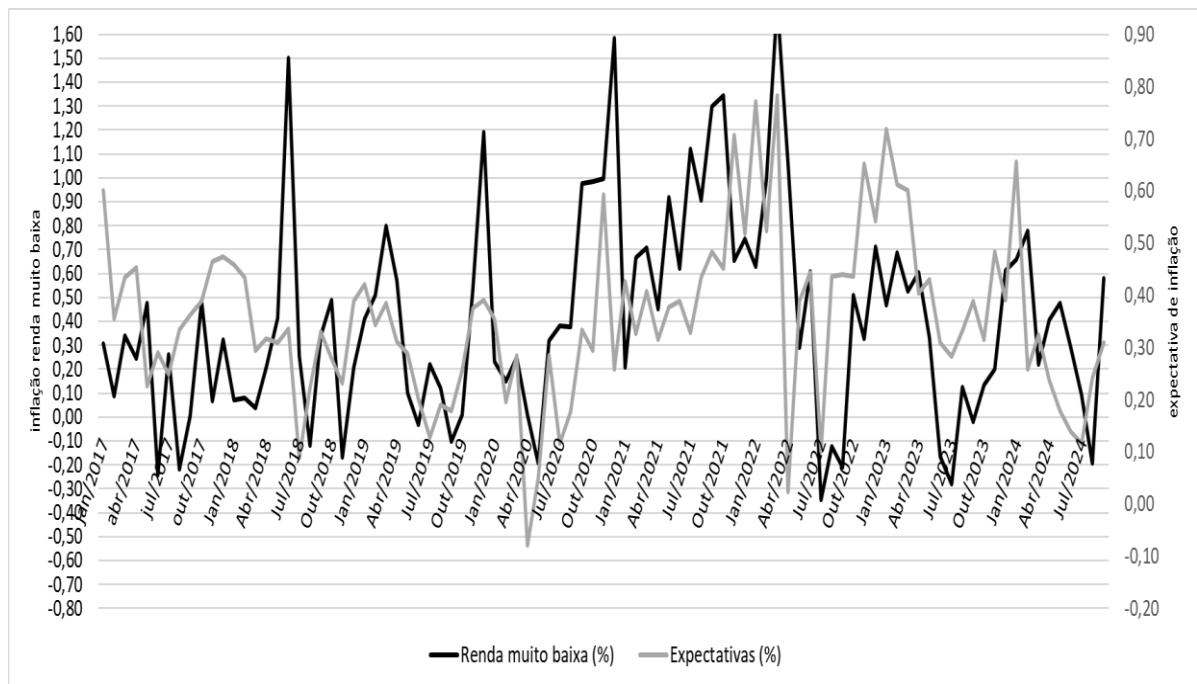
A próxima variável a ser comparada com cada série de inflação do IPEA escolhida é a expectativa de inflação. Para isso, serão apresentados os gráficos que demonstram, de maneira visual, o comportamento entre a expectativa de inflação e as séries rmb, rm e ra.

Vale destacar que, conforme registrado nos gráficos a seguir, a expectativa de inflação de determinado mês diz respeito à estimativa da inflação para o mês subsequente. Portanto, nos gráficos que serão apresentados, as diferenças analisadas referem-se às variações das séries rmb, rm e ra com relação à expectativa de inflação registrada no mês anterior.

Por isso, para a análise de correlação, os dados mensais de expectativas foram ajustados e avançados um período, a fim de serem comparados com o período correspondente à estimativa realizada.

O gráfico 4 diz respeito às variações mensais apresentadas pela expectativa de inflação e pela rmb durante todo o período considerado na análise deste trabalho.

Gráfico 4 - Evolução temporal da variação da rmb e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

A partir do gráfico 4, pode-se perceber que a renda muito baixa ainda apresenta movimentações mais divergentes em relação às expectativas de inflação na maioria dos períodos. Esse fato é refletido na correlação calculada entre as séries, ao resultado de 0,43, corresponder a existência de apenas uma similaridade mais baixa entre ambas.

Desta maneira, ao analisar os meses que obtiveram as maiores diferenças em pontos percentuais entre a expectativa de inflação e a rmb, observa-se que essas divergências ocorreram nos períodos em que a rmb registrou os seus maiores picos, conforme registrados no gráfico 4.

Ao identificar as principais variações que mais impactaram a alta inflação para as famílias mais pobres nos picos mencionados, percebe-se que elas concentraram-se nos grupos alimentação e bebidas, habitação e transportes. Sendo assim, esses foram os principais itens a elevar a inflação para as famílias de renda mais baixa. Desta maneira, as principais variações

desses itens serão destacadas a seguir, com a explicação dos principais condutores que causaram as inflações significativas em cada caso.

Em junho de 2018, a rmb (1,50%) acima da expectativa de inflação para o mês (0,31%), principalmente devido ao grupo habitação, que apresentou variação significativa de 2,48%, decorrente, majoritariamente, da alta de 7,93% nos preços da energia elétrica, devido à introdução da bandeira tarifária vermelha patamar 2, que adiciona R\$0,05 na conta a cada kWh utilizado. Além disso, alimentação e bebidas apresentou uma inflação de 2,03%, puxada pela alta de 3,09% no consumo no domicílio, com influência das altas nos preços da batata-inglesa (17,16%), leite longa vida (15,63%), frango inteiro (8,02%) e carnes (4,60%) (IBGE, 2018f).

O mês com a segunda maior discrepância entre as variáveis foi dezembro de 2020, com uma divergência de 0,99%, em que a rmb registrou 1,58%, enquanto a expectativa apontava para apenas 0,59% para o mês. Os principais responsáveis por essa alta inflação também foram habitação e alimentação e bebidas. O primeiro teve uma alta de 2,88%, impulsionado pela elevação de 9,34% nos preços da energia elétrica, novamente devido à volta da bandeira vermelha patamar 2, que adiciona R\$6,243 a cada 100 kWh utilizados. E o segundo variou positivamente 1,74%, conduzido principalmente pelo aumento nos preços de frutas (6,73%), óleo de soja (4,99%), arroz (3,84%) e carnes (3,58%) (IBGE, 2020l).

Já em setembro de 2021, a diferença de 0,86% entre a rmb (1,30%) e a expectativa de inflação naquele mês (0,43%) ocorreu majoritariamente pelas oscilações positivas em habitação (2,56%) e transportes (1,82%). A alta em habitação foi influenciada pela variação de 6,47% nos preços da energia elétrica, impulsionada pela introdução da bandeira Escassez Hídrica, que soma R\$ 14,20 a cada 100 kWh gastos. Já o aumento em Transportes foi decorrente da elevação de 2,43% nos preços dos combustíveis. Este último grupo, apesar de menor representatividade nos gastos das famílias mais pobres, também influencia em uma maior inflação sentida pelas mesmas (IBGE, 2021i).

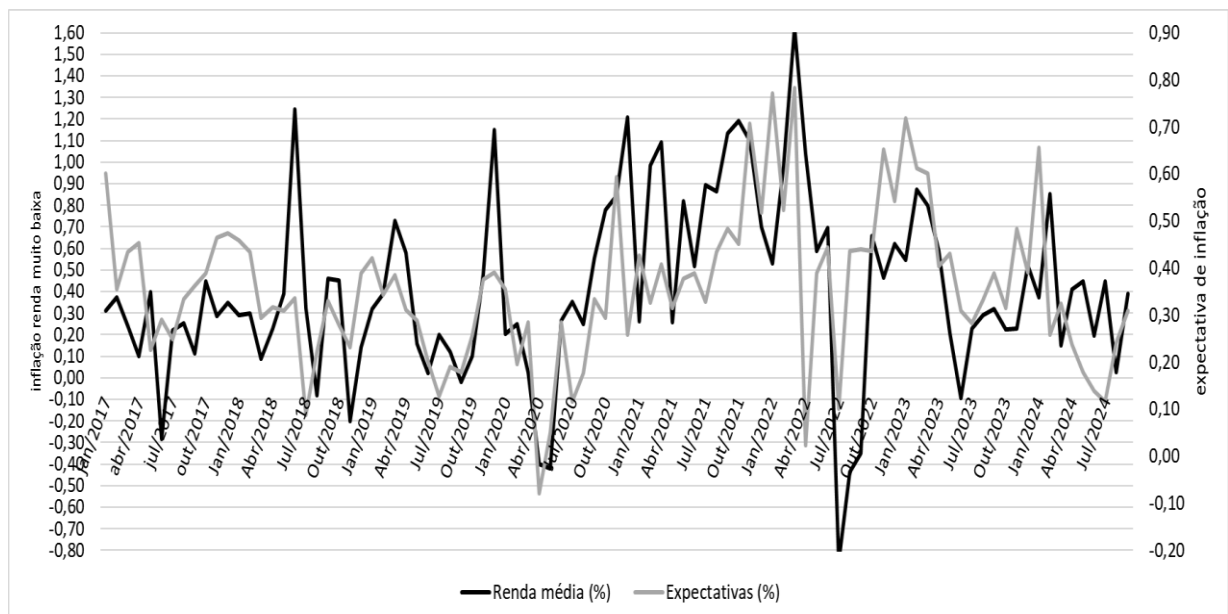
No mês seguinte, a rmb também obteve uma alta oscilação de 1,35%, e registrou novamente uma diferença de 0,86% com a expectativa de inflação para o mês, a qual era de 0,48%. Desta vez, transportes foi o grupo com a maior inflação do mês, com 2,62%, impulsionado pela elevação nos preços de combustíveis (3,21%), incluindo gasolina (3,10%), óleo diesel (5,77%), etanol (3,54%) e gás veicular (0,84%), além de aumentos em passagens aéreas (33,86%) e transporte por aplicativo (19,85%). Alimentação e bebidas e habitação apresentaram inflações menores, de 1,17% e 1,04%, respectivamente (IBGE, 2021j)

Em março de 2022, ocorreu a maior variação mensal da rmb (1,74%), como mencionado anteriormente, assim como, registrou-se a maior diferença em relação à expectativa de inflação (0,52%), que foi de 1,21%. A maior variação do mês ocorreu novamente em transportes (3,02%), principalmente devido às oscilações nos preços dos combustíveis, que eleveram 6,70%, além do transporte por aplicativo (7,98%) e o seguro voluntário do veículo (3,93%). O outro grupo com forte inflação no mês foi alimentação e bebidas (2,42%), impulsionado pela elevação nos preços dos alimentos de consumo doméstico, com destaque para cenoura (31,37%), tomate (27,22%), leite longa vida (9,34%), óleo de soja (8,99%), frutas (6,39%) e pão francês (2,97%) (IBGE, 2022c).

Ao analisar as principais diferenças entre a rmb e as expectativas de inflação, percebe-se que elas ocorreram em momentos de aumentos significativos nos preços de bens e serviços que afetam o consumo das famílias mais pobres. O que evidencia que as expectativas que os agentes formam sobre a inflação futura consideram um cenário geral, sem se ater as especificidades dos grupos de produtos e serviços.

Dando continuidade a esta análise, será realizada a comparação entre a expectativa de inflação e a rm. O gráfico 5 apresenta a evolução de ambas as séries ao longo do período de tempo analisado neste trabalho.

Gráfico 5 - Evolução temporal da variação da rm e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

O gráfico 5 mostra que a *rm* também se diferencia na maior parte do tempo da inflação prevista. No entanto, a correlação entre a expectativa de inflação e a *rm*, de 0,47, é ligeiramente superior à observada com a *rmb*, indicando que as divergências no comportamento entre essas séries são um pouco menores.

Em termos de pontos percentuais, as maiores diferenças entre a *rm* e a expectativa de inflação também se deram em períodos de maiores oscilações na inflação sentida pela faixa de renda média. Entretanto, essas diferenças abrangiram tanto movimentos de forte alta quanto de forte baixa nos preços. Esses períodos serão detalhamento explicados a seguir.

O primeiro mês de destaque foi junho de 2018, em que a *rm* (1,24%) e a expectativa para o mês (0,31%) apresentaram diferença de 0,93%. Sendo assim, a forte variação da *rm* foi o principal motivo para tamanha diferença, impulsionada, conforme descrito anteriormente na análise do gráfico 4, pela alta significativa de 2,48% em habitação, decorrente da elevação de 7,93% nos preços da energia elétrica, em razão da aplicação da bandeira tarifária vermelha patamar 2, a qual adiciona R\$0,05 na conta a cada kWh utilizado. Além disso, alimentação e bebidas também contribuiu bastante para esse resultado, registrando alta de 2,03%, devido aos expressivos aumentos nos preços de itens importantes, como batata-inglesa (17,16%), leite longa vida (15,63%), frango inteiro (8,02%) e carnes (4,60%) (IBGE, 2018f).

Outra grande divergência aconteceu em dezembro de 2019, a qual foi de 0,77%. Nesse período, o principal causador foi novamente a significativa oscilação da *rm*, que registrou 1,15%, em contraste com a expectativa que era de apenas 0,38%. O grupo alimentação e bebidas foi o principal responsável por impulsionar a *rm* nesse mês, ao registrar alta de 3,38%, influenciada pela elevação nos preços do feijão-carioca (23,35%), tomate (21,69%) e carnes (18,06%), produtos amplamente consumidos na mesa das famílias de renda média. Além disso, transportes, que também possui grande representatividade para esse público, aumentou os preços em 1,54%, decorrente da alta de 3,57% em combustíveis e 15,62% em passagens aéreas (IBGE, 2019l).

No mês de março de 2022, ocorreu o maior pico da *rm* (1,63%) e, dada a grande intensidade dessa alta, obteve-se também a segunda maior diferença, de 1,10%, em relação à expectativa de inflação para o mês, que era de 0,52%. Como analisado anteriormente, os grupos que apresentaram fortes elevações foram, novamente, transportes (3,02%) e alimentação e bebidas (2,42%). O primeiro foi puxado pelas variações nos preços de combustível (6,70%), transporte por aplicativo (7,98%) e seguro voluntário do veículo (3,93%). Enquanto o segundo foi impulsionado pelo aumento nos preços da cenoura (31,37%), tomate (27,22%), leite longa vida (9,34%), óleo de soja (8,99%), frutas (6,29%) e

pão francês (2,97%). Esses grupos mencionados possuem forte representatividade para as famílias de média renda (IBGE, 2022c).

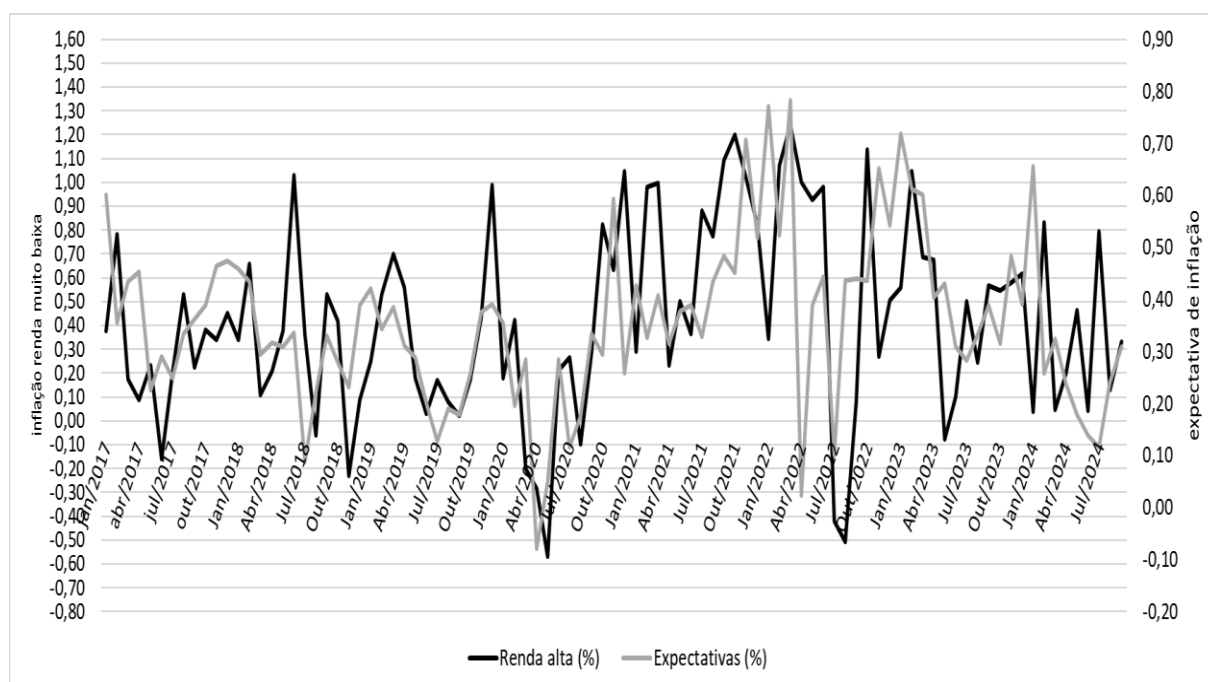
Em julho de 2022, a rm obteve deflação de 0,85% e, apesar de oscilar com menor intensidade em comparação ao mês anterior, registrou a maior divergência em relação à inflação estimada para o período, pois a mesma não estimava uma inflação de 0,44%, e não uma deflação. Como mencionado anteriormente, o principal motivo que levou a essa deflação foi o grupo transportes, com -4,51% de variação, devido à queda nos preços dos combustíveis de 14,15%. Segundo o Relatório de Inflação do Bacen (2024), essa variação diz respeito à diminuição dos impostos federais e aos cortes nas alíquotas de ICMS sobre os combustíveis (IBGE, 2022f).

Dois meses depois, aconteceu o mesmo cenário: a rm registrou deflação de 0,35%, e a estimativa da inflação era de 0,44%, resultando em uma diferença de 0,78%. O grupo transportes foi o destaque novamente, com a diminuição nos preços de 1,98%. Os principais contribuintes foram combustíveis (-8,50%), incluindo gasolina (-8,33%), etanol (-12,43%), óleo diesel (-4,57%) e gás veicular (-0,23%) (IBGE, 2022h).

Portanto, as principais diferenças registradas devem-se, principalmente, a casos de variações extremas nos índices de preços que atingem a faixa de renda média, tanto inflacionários quanto deflacionários. Isso acontece pois, como já mencionado, as expectativas de inflação não se apegam as especificidades dos diversos grupos de produtos e serviços.

Agora, a última comparação da expectativa de inflação será em relação à ra. Para isso, o gráfico 6, a seguir, mostra o comportamento de ambas as variáveis dentro do período analisado neste trabalho.

Gráfico 6 - Evolução temporal da variação da ra e das expectativas de inflação de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

Como observado no gráfico 6, as oscilações mensais da ra também se difere bastante da inflação esperada. Entretanto, esta diferença é ligeiramente menos discrepante com relação à rmb e à rm, uma vez que o resultado da correlação, que foi de 0,53, é o maior valor apresentado.

Sendo assim, mesmo sendo as séries que apresentaram a maior correlação, ainda foram notados períodos com diferenças significativas na variação percentual entre a ra e a inflação estimada, os quais serão detalhados a seguir.

Em junho de 2018, ao registrar variação de 1,03%, a ra foi 0,72% superior a expectativa prevista para o mês, a qual era de 0,31%. Nesse mês, os grupos habitação e alimentação e bebidas foram os principais responsáveis pela alta inflação apresentada, os quais mesmo possuindo representatividade mais baixa nas famílias conforme quanto maior é a renda, influenciam mesmo assim na ra dada a grande intensidade na oscilação. O grupo habitação apresentou variação de 2,48% nos preços, impulsionado pelo aumento de 7,93% no preço da energia elétrica, como consequência da bandeira tarifária vermelha patamar 2, a qual conforme explicado anteriormente, adiciona R\$0,05 na conta da energia elétrica ao utilizar 1 kWh. Enquanto o grupo alimentação e bebidas obteve variação de 2,03%, muito puxado pela elevação nos preços de 3,09% nos produtos de consumo no domicílio, como batata-inflada (17,16%), leite longa vida (15,63%), frango inteiro (8,02%) e carnes (4,60%) (IBGE, 2018f).

A diferença de 0,72% entre a ra e a expectativa de inflação para o mês aconteceu novamente em outubro de 2021. Nesse mes, como explicado anteriormente, os grupos que apresentaram maiores inflações foi transporte, com 2,62%, decorrente do aumento nos preços de combustíveis (3,21%) e produtos mais utilizados pelas famílias da faixa de renda alta, como passagens aéreas (33,86%) e transporte por aplicativo (19,85%). Além disso, outros grupos que também contribuíram foram vestuário (1,80%), artigos de residência (1,27%), estes mais consumidos pelas famílias com maior renda, e alimentação e bebidas e habitação, com variações de 1,17% e 1,04%, respectivamente (IBGE, 2021j).

Pela terceira vez a diferença de 0,72% entre as variáveis em análise foi registrada, dessa vez em março de 2022. No mês, a ra obteve 1,24%, enquanto a expectativa de inflação era 0,52%. Dentre os principais grupos que causaram esse movimento, como citado anteriormente, estão transportes e alimentação e bebidas. O primeiro obteve inflação de 3,02%, impulsionado pelo aumento nos preços de combustíveis (6,70%), transporte por aplicativo (7,98%), seguro voluntário de veículo (3,93%) e o conserto de automóvel (1,47%). O segundo foi puxado pelos aumentos de 3,09% nos preços dos alimentos consumidos no domicílio, a exemplo da cenoura (31,47%), tomate (27,22%), leite longa vida (9,34%), óleo de soja (8,99%), frutas (6,39%) e o pão francês (2,97%) (IBGE, 2022c).

A maior diferença registrada entre a ra e a expectativa de inflação para o mês foi de 0,90% em maio de 2022. Nesse, a expectativa de inflação foi de 0,02%, sendo mais baixa do que normalmente apresentada durante o periodo analisado, e colaborou para tamanha diferença. Do lado da inflação registrada para as famílias mais ricas, os grupos vestuário, com variação de 2,11%, e transportes, com oscilação de 1,34%, foram os principais responsáveis por tal feito (IBGE, 2022e).

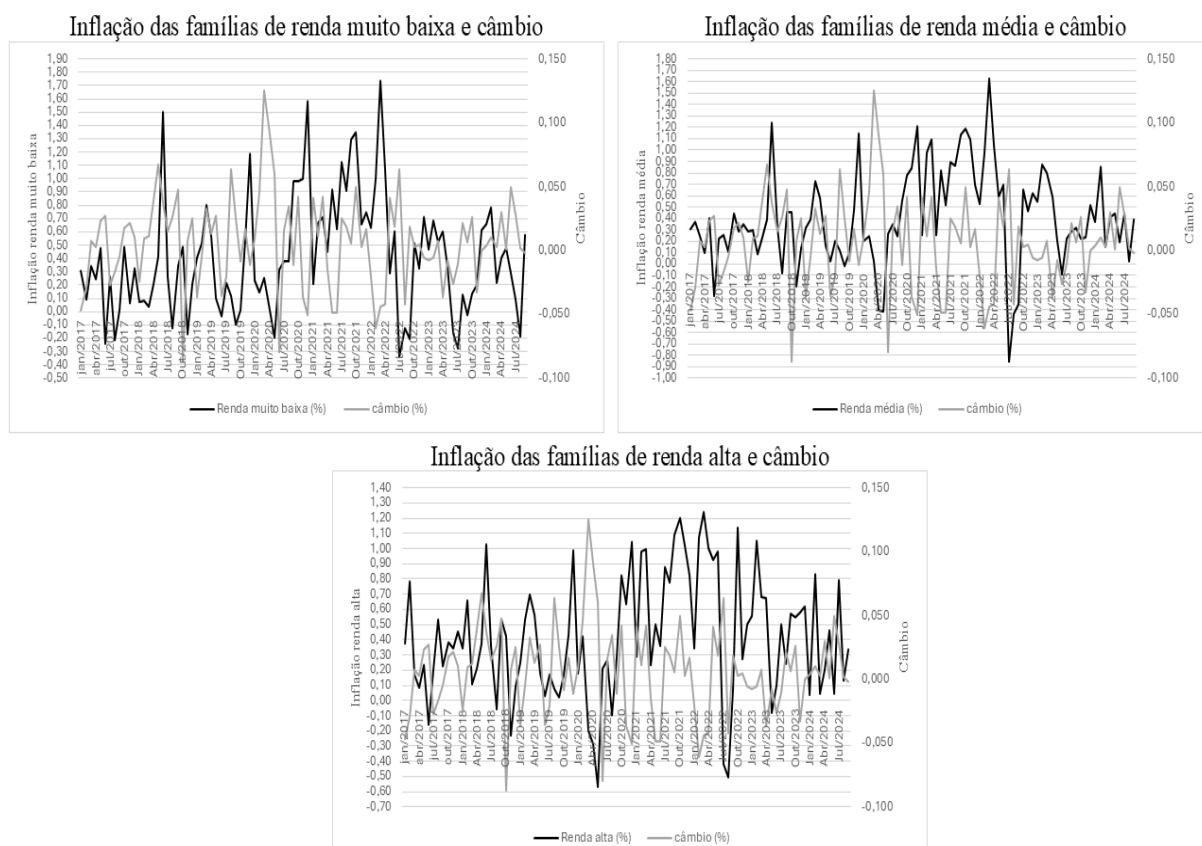
Em julho de 2022, por ra ter apresentado deflação de 0,42%, enquanto a inflação prevista era de 0,44%, estabeleceu-se outra grande diferença, de 0,86%, entre ambas variáveis. Nesse mês, como já explicado anteriormente, a deflação de -4,51% (IBGE, 2022f) conduziram fortemente este marco, principalmente a partir da diminuição nos preços dos combustíveis (-14,15%), a partir da já contada diminuição dos impostos federais e cortes nas alíquotas de ICMS sobre os combustíveis (Relatório de Inflação do Bacen, 2024).

Com base na análise realizada, tem-se que a maior correlação da ra com a expectativa de inflação pode se relacionar com a hipótese de que os agentes que determinam essas expectativas, os quais também correspondem aos principais influenciadores do mercado, fazem parte da classe mais rica, e, assim, possuem um viés maior da sua realidade ao estimar as projeções da inflação acerca do futuro.

Apesar da expectativa de inflação buscar considerar o todo, avaliando como as variações serão percebidas pelas famílias de todas as faixas de renda, o fato de apresentar a menor correlação com a rmb evidencia que esse indicador macroeconômico não reflete com precisão a realidade vivenciada pela maioria das famílias brasileiras, que estão concentradas nas faixas de renda mais baixas. Pelo contrário, a expectativa de inflação acaba sendo mais assertiva em relação à inflação sentida pelas famílias de maior renda, que representam uma minoria no Brasil.

A última variável comparada às inflações por faixa de renda é o câmbio. A figura 1 reúne os gráficos de cada inflação por faixa de renda em comparação com o câmbio, dentro do período analisado.

Figura 1 – Evolução temporal da variação das inflações por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e do câmbio de 2017 à setembro de 2024



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

Neste caso, os gráficos foram reunidos em uma única figura, dado que apresentam semelhanças nas principais características analisadas neste estudo, as quais serão comentadas a seguir

As correlações entre as variáveis de cada gráfico presente na figura 1 apresentaram resultados parecidos. A correlação do câmbio com a rmb foi de -0,20, a rm foi de -0,24 e a ra foi de -0,22. Dessa forma, o principal destaque é que o câmbio não demonstra uma correlação fraca para com as inflações para diferentes faixas de renda

Ademais, ao analisar visualmente os gráficos presentes na figura 1, destaca-se o período pandêmico, em que as inflações nas faixas de renda apresentaram picos significativos em sequência, mantendo-se em patamares elevados, enquanto o câmbio apresentou vales de maior intensidade também de forma consecutiva.

Em tal período há um fator que pode ter sido o responsável pelas maiores divergências nos gráficos que é a taxa SELIC. Tal taxa começou a subir em março de 2021. De acordo com o Relatório de Inflação (2021a), esse aumento foi devido ao crescimento acima do normal da inflação, mas o impacto do ajuste na SELIC na economia tende a demorar para se manifestar. E isso foi exatamente o que se observou, já que as séries de inflação do IPCA apresentaram vários picos meses após os aumentos na taxa SELIC, que ocorreram durante o período mencionado.

Ademais, uma SELIC mais alta implica em uma maior atratividade de capital estrangeiro entrando no Brasil. Isso é corroborado pelo Relatório de Inflação (2022b), que menciona o aumento do fluxo de investimento direto no país ao comentar sobre maior vale do câmbio no período em destaque. Esse fluxo alcançou 12 bilhões de dólares no respectivo mês, o melhor resultado mensal desde janeiro de 2017. Naquele momento, de acordo com o Bacen (2024), a SELIC havia atingido 10,75%.

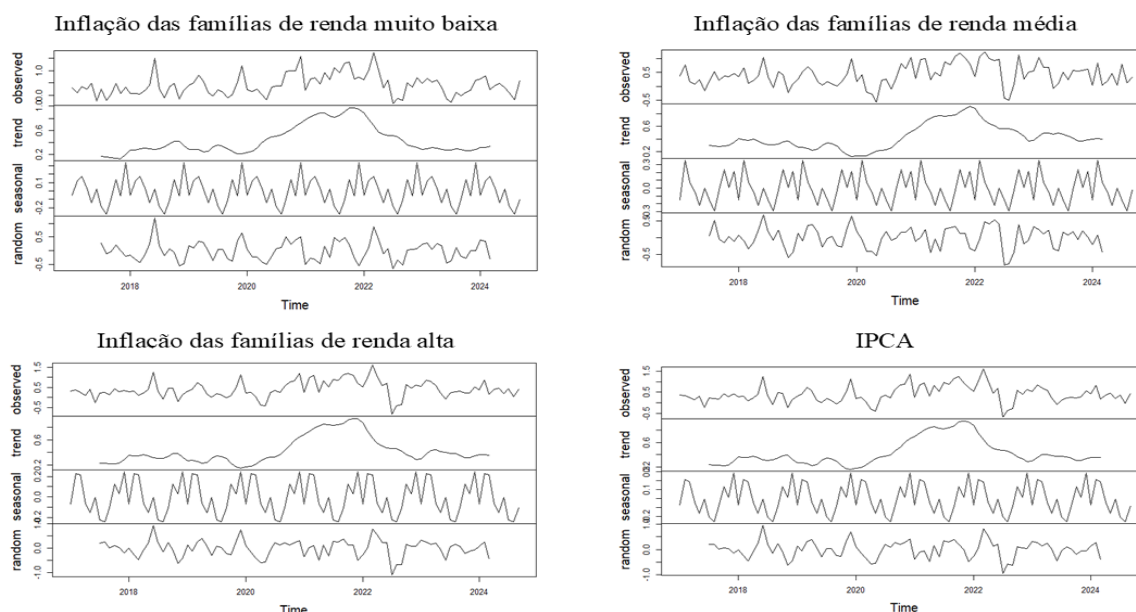
Assim, frente a toda análise realizada, tem-se de maneira geral, que as inflações por faixa de renda utilizadas apresentam maior correlação com o IPCA, o que já era esperado, já que tal índice também mede a inflação que efetivamente ocorreu. Por outro lado, a expectativa de inflação, diretamente relacionada à inflação geral, apresenta comportamentos divergentes em relação às inflações por faixa de renda. Já o câmbio, por ser uma variável de composição distinta, que abrange aspectos muito além da inflação, é a variável com menor correlação.

## **5.2 Decomposição das séries**

Com a finalidade de agregar às análises descritivas apresentadas anteriormente e enriquecer a avaliação sobre as séries que medem a inflação das faixas de renda, a presente seção se ocupará em tratar da decomposição das séries de valores mensais das inflações por faixa de renda e do IPCA.

Conforme pode ser visto por meio da figura 2, em que cada diagrama é dividido em quatro partes, sendo estas respectivamente, da parte de cima para a parte de baixo, a série observada, a tendência, a sazonalidade e a aleatoriedade.

Figura 2 – Resultados da decomposição das variações mensais das séries de inflação por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e do IPCA



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

Conforme a figura 2, apesar de todas as especificidades das séries que foram reveladas nas análises da seção anterior, as quais são basicamente norteadas pela composição das cestas de consumo das famílias de cada faixa de renda, de maneira geral, ao analisar a decomposição das séries dentro do período de tempo considerado, não é possível perceber grandes discrepâncias entre elas. A tendência materializada pelas três faixas de renda do IPEA e pelo índice oficial (IPCA) é muito similar: não há uma tendência nítida de 2017 a 2020, após isso, há um movimento de alta que se inicia no começo de 2020, devido à COVID-19, e se encerra próximo a 2022, com as reduções dos efeitos da pandemia, que origina uma tendência oposta (de baixa) de 2022 a 2023.

Similarmente, a sazonalidade entre os índices é muito parecida, pois apesar de as cestas de consumo serem distintas, alguns fatores são minimamente semelhantes, tais como o período de consumo, e as tradições e os hábitos da população brasileira, como exemplo da busca maior por serviços e produtos específicos em datas comemorativas, assim como a incidência de impostos, que causam aumento de gastos na primeira parte do ano.

Assim como a parte aleatória das séries – que captam incidência de eventos inesperados, que provocam movimentações anormais – também apresentam um padrão de comportamento que não revela grandes divergências entre os índices.

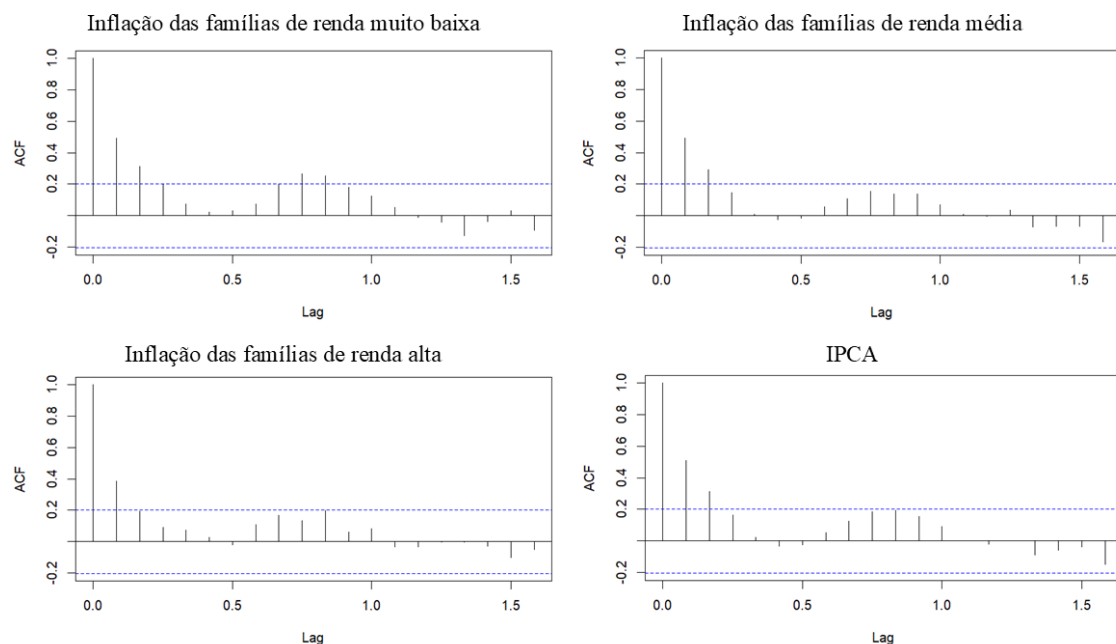
Portanto, ao analisar a decomposição das séries que representam os preços gerais e por faixa de renda, pode-se concluir que não há a presença de muitas especificidades que divergem significativamente entre si. Isso se deve principalmente a fatores comuns que afetaram os comportamentos das séries, como por exemplo a pandemia, bem como a fatores semelhantes como a sazonalidade que cada série apresenta, muito por conta de padrões de consumo parecidos e influência de eventos inesperados.

### 5.3 Análise de estacionariedade

Como forma de expandir o entendimento das características das séries estudadas, esta seção tratará das funções de autocorrelação (FAC) estimadas, as quais sugerem uma ideia visual a respeito da de estacionariedade das séries. Posteriormente, para a confirmação ou não dos indícios visuais serão apresentados os testes DF-GLS e KPSS.

A figura 3 reúne as funções de autocorrelação das variáveis em análise do IPCA e o IPEA.

Figura 3 – Funções de autocorrelação das inflações por faixa de renda do IPEA (rmb, rm e ra) e o IPCA



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de pesquisa

A partir da figura 3, observa-se visualmente que a FAC da inflação para todas as faixas de renda consideradas do IPEA e o IPCA contém características que indicam a não estacionariedade. Tal fato sugere que a rmb, a rm, a ra e o IPCA carregam por um certo período de tempo mudanças nas suas médias e variâncias, oriundos de choques econômicos.

Com o intuito de confirmar as análises visuais das suas funções de autocorrelação, serão apresentados os testes de estacionariedade para os índices de inflação analisados.

Sendo assim, os resultados da tabela 1 dizem a respeito aos resultados a partir dos testes DF-GLS (Dickey-Fuller Generalized Least Squares) e KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin).

Tabela 1 - Resultados do teste de estacionariedade DF-GLS e KPSS das séries de inflação por faixa de renda do IPEA e do IPCA

Variável		Teste DF-GLS		Teste KPSS	
		Valor do teste *	Resultado	Valor do teste **	Resultado
rmb	<b>Constant.</b>	-2,1107	E.	0,2099	N.E.
	<b>Constan.+ Tend.</b>	-2,185	N.E.	0,3141	E.
rm	<b>Constant.</b>	-2,3633	E.	0,1424	E.
	<b>Constan.+ Tend.</b>	-2,5367	N.E.	0,2747	E.
ra	<b>Constant.</b>	-1,8838	N.E.	0,1262	E.
	<b>Constan.+ Tend.</b>	-2,3209	N.E.	0,3279	E.
IPCA	<b>Constant.</b>	-1,8944	N.E.	0,1519	N.E.
	<b>Constan.+ Tend.</b>	-2,4632	N.E.	0,2681	E.

Fonte: Elaboração própria.

\*valor crítico a 5% de significância para teste com constante e tendência: -3,03 e para teste com constante -1,94.

\*\* valor crítico a 5% de significância para teste com constante e tendência: 0,463 e para teste com constante 0,146

A partir da tabela 1, considerando um nível de significância de 5%, observa-se, que as séries apresentam resultados que indicam uma inconclusão acerca da identificação de suas características estacionárias. Isto pode ocorrer, majoritariamente, por conta do período de tempo analisado, o qual, conforme visto anteriormente, compreende momentos inflacionários bastante distintos, com cenários de estabilidade (antes da COVID-19), instabilidade (com o início da pandemia) e recuperação (a partir do afrouxamento do vírus).

Mesmo assim, a maioria dos testes realizados, o IPCA indica mais para uma série não estacionária, enquanto a rm aponta mais para a estacionariedade. Já a rmb e a ra não apresentam evidências que permitem sugerir estacionariedade ou não estacionariedade, uma

vez que dos quatro tipos de testes realizados, para cada variável, dois apontaram estacionariedade e dois não estacionariedade. Neste caso, talvez fosse interessante aplicar testes que compreendam a presença de quebras estruturais nas séries.

Portanto, ao analisar o fato de todas os índices de inflação utilizados apresentarem resultados não assertivos acerca da estacionariedade, materializa-se uma característica em comum entre estas variáveis, já que em termos comparativos, elas apresentam semelhança acerca desse resultado inconsistente acerca da estacionariedade.

Ainda assim, pode-se levantar a hipótese de que a análise de um período inflacionário maior, ou a remoção dos impactos pandêmicos, possibilitaria uma análise mais assertiva acerca da estacionariedade dessas séries.

De qualquer forma, há dois últimos pontos que podem ser destacados, o primeiro é que a inflação ao impactar de forma desigual as diferentes faixas de renda, reforça as disparidades econômicas já existentes no país. Famílias de baixa renda, que destinam a maior parte de seus recursos a itens essenciais como alimentação e habitação, são as mais afetadas por aumentos de preços nesses setores. Embora o objetivo principal deste estudo não tenha sido abordar diretamente a questão da desigualdade de renda, os resultados evidenciam que a inflação atua como um amplificador dessa discrepância, agravando a vulnerabilidade econômica das famílias menos favorecidas. Esse fenômeno ressalta a necessidade de políticas públicas que considerem as especificidades de consumo das diferentes faixas de renda, buscando mitigar os impactos desproporcionais da inflação sobre os mais pobres.

A pressão inflacionária sobre as famílias de baixa renda frequentemente as força a substituir alimentos de maior qualidade por opções mais baratas e menos nutritivas, comprometendo sua segurança alimentar. Segundo o IBGE (2020), a insegurança alimentar é classificada em três níveis: leve, quando há preocupação ou incerteza quanto ao acesso a alimentos no futuro; moderada, quando há redução quantitativa no consumo alimentar entre os membros da família; e grave, quando há privação severa de alimentos, podendo levar à fome. No contexto deste estudo, observa-se que a inflação em itens básicos, como arroz, feijão e óleo de soja, contribui para a deterioração da qualidade nutricional das dietas dessas famílias, aumentando os riscos de problemas de saúde e perpetuando ciclos de pobreza e exclusão social.

Já o segundo ponto, diz respeito à Lei nº 13.506/2017, conhecida como a Lei de Autonomia do Banco Central, que conferiu maior independência à instituição, ao desvincular o mandato do presidente do Banco Central do ciclo político do presidente da República. Essa mudança, ao garantir que o presidente do Bacen tenha um mandato fixo, sem possibilidade de

remoção por decisões políticas, visou dar maior estabilidade à condução da política monetária, essencial para o controle da inflação. A autonomia do Banco Central possibilitou que as decisões sobre a taxa de juros e outras medidas de política monetária não ficassem sujeitas à mudança de governo, permitindo maior previsibilidade econômica.

Essa separação de mandatos tem implicações importantes na condução das políticas econômicas. Ao descasar os mandatos do presidente da República e do presidente do Banco Central, houve uma descoordenação entre a política fiscal e a política monetária. A política fiscal, conduzida pelo presidente da República, visa controlar o orçamento do governo, enquanto a política monetária, gerida pelo Bacen, se concentra no controle da inflação e da oferta de moeda. Quando essas duas políticas não estão diretamente alinhadas, pode haver um descompasso econômico que pode afetar o crescimento e a estabilidade da economia. Um dos efeitos desse descasamento pode ser observado na inflação, especialmente em como ela impacta as faixas de renda, sendo que a faixa de menor renda, mais vulnerável a altas de preços, sofre mais as consequências de uma inflação mal controlada, resultante de uma possível falta de sinergia entre essas políticas.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo explorou o complexo debate acerca da inflação, com ênfase nas divergências sentidas pelas famílias de diferentes faixas de renda em relação ao aumento de preços no Brasil.

O objetivo geral foi analisar de forma descritiva e exploratória o comportamento da inflação ao consumidor para as famílias de renda muito baixa, renda média e renda alta, conforme divisão proposta pelo IPEA<sup>4</sup>, como maneira de compreender as nuances de preço enfrentadas pelas famílias das respectivas faixas de renda.

Para tanto, o trabalho realizou um histórico dos planos de estabilização da economia brasileira até chegar no Plano Real e posteriormente a adoção do Regime de Metas de Inflação, a fim de contextualizar os principais desafios que envolvem a estabilização dos preços. Além disso, apoiou-se na revisão de literatura para reforçar a falta de estudos sobre inflação por faixa de renda no Brasil e identificar importantes indicadores macroeconômicos, como expectativa de inflação e câmbio, para auxiliar na análise.

Para contemplar especificamente o objetivo definido, o trabalho contou com uma análise de estatística descritiva das inflações por faixa de renda do IPEA (renda muito baixa, renda média e renda alta), do IPCA, da expectativa de inflação e do câmbio.

As principais descobertas percebidas, foram que: as famílias da faixa de renda muito baixa destinam grande parte da sua renda para alimentação e habitação, sendo esses os principais itens que fazem a classe mais pobre do país sentir variações mais intensas de inflação, em comparação às demais faixas de renda; as famílias da faixa de renda média apresenta as maiores oscilações inflacionárias quando o grupo transporte registra aumentos mais significativos de preços em relação aos demais grupos que compõem sua cesta de consumo; e as famílias da faixa de renda alta sofrem com picos de inflação quando esta é provocada por aumentos nos preços em grupos de consumo considerados mais luxuosos, como passagens aéreas, educação particular, vestuário, saúde e cuidados pessoais e turismo.

---

<sup>4</sup> A faixa “renda muito baixa” refere-se a renda domiciliar menor que R\$2.105,99; a faixa “renda baixa” contempla renda domiciliar entre R\$2.105,99 a R\$3.158,99; a faixa “renda média baixa” corresponde a renda domiciliar entre R\$3.158,99 a R\$5.264,98; a faixa “renda média” refere-se a renda domiciliar entre R\$5.264,98 a R\$10.529,96; a faixa “renda média-alta” diz respeito a renda domiciliar entre R\$10.529,96 a R\$21.059,92 e por fim a faixa “renda alta” refere-se a renda domiciliar maior do que R\$21.059,92, conforme IPEA (2024).

A expectativa de inflação por não considerar as especificidades das faixas de renda, apresenta períodos com grandes diferenças em relação à cada faixa de renda, principalmente pelas fortes inflações em itens como alimentação e bebidas, habitação e transportes.

O IPCA possui maior correlação com a inflação das famílias de renda média, o que é teoricamente esperado, uma vez que as ponderações dos itens de consumo são semelhantes. Enquanto que a expectativa de inflação apresenta uma correlação maior com a renda alta, interpretada como um reflexo do fato de que a expectativa formulada se alinha mais à realidade da classe mais rica, uma vez que é determinada pelos *players* do mercado que pertencem a essa classe social, trazendo um viés da realidade deles para a tomada de decisão. Já o câmbio não demonstra uma relação clara com nenhum indicador de inflação por faixa de renda.

Ao decompor as séries do IPEA em análise e o IPCA, observou-se, como foco principal da análise, que estas apresentam características semelhantes entre si. Já o principal ponto da análise de estacionariedade das séries também se associou a uma característica similar entre essas séries: a ausência de uma conclusão clara acerca da estacionariedade de cada uma.

Em síntese, tem-se que de modo agregado a inflação das famílias de renda baixa tem uma maior variabilidade se comparada a inflação das famílias de renda média e alta, sendo que o aumento do preço dos alimentos e dos itens relacionados a habitação são os que mais explicam a inflação das famílias brasileiras mais pobres. Já as famílias de maior renda tem sua inflação impactada por elementos característicos de sua cesta de consumo, como mensalidade escolar e saúde suplementar.

Logo, tem-se que é importante ter conhecimento de tais especificidades, para que além de se pensar a estabilização de preços de modo geral, também se possa considerar, para cada período, qual classe de renda tem sentido mais os efeitos da inflação e se pensar possibilidades de mitigação destes efeitos, uma vez que a inflação impacta diretamente o poder de compra das famílias, logo, sua capacidade de acessar produtos e serviços que garantam condições mínimas para uma vida confortável.

Por fim, como indicações de pesquisas futuras, faz-se importante o uso de metodologias econométricas, capazes de mensurar a relação entre as variáveis consideradas pelo estudo, bem como a aplicação de testes que considerem a presença de quebras estruturais nas séries.

## REFERÊNCIAS

- ABREU, M. de P.; WERNECK, R. L. F. Estabilização, abertura e privatização, 1990- 1994. A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- ARAÚJO, N. D. S. Economia Brasileira Contemporânea; de Getúlio a Lula. 2<sup>a</sup>. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- ARESTIS, P. e SAWYER, M. The Nature and Role of Monetary Policy When Money Is Endogenous. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 30, n. 6, p. 847-860, 2002a.
- ARESTIS, P.; PAULA, L. F. de; FERRARI-FILHO, F. A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil. *Economia e sociedade*, v. 18, p. 1-30, 2009.
- ARESTIS, P.; SAWYER, M.. The New Consensus Macroeconomics: an unreliable guide for policy. *Análise Econômica*, v. 26, n. 50, 2008.
- AVERBUG, M.. Plano Cruzado: crônica de uma experiência. 2005.
- BAER, W. O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do estudo brasileiro. São Paulo: Paz e Terra, 1993.
- BALBINO, C. E.; COLLA, E.; TELES, V. K. A política monetária brasileira sob o regime de metas de inflação. *Revista Brasileira de Economia*, v. 65, p. 113-126, 2011.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Aprimoramento do sistema de metas para a inflação no Brasil. 2024. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/20193/nota>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Comitê de Política Monetária (Copom). 2024. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/copom>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Histórico das metas para a inflação. 2024. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Relatório de Inflação. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri/202103>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Relatório de Inflação. 2022b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri/202206>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Bacen. Taxas de juros básicas – Histórico. 2024. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Série de Perguntas Mais Frequentes – “Regime de Metas para a Inflação no Brasil” – Agosto 2010
- BARBOZA, A. L. M. A relação entre inflação e distribuição de renda. 2008. Tese de

Doutorado. Universidade de São Paulo.

BOGDANSKI, J.; TOMBINI, A. A.; WERLANG, S. R. C. A Implementação do Regime de Metas para a Inflação no Brasil. 2000.

BRESSER-PEREIRA, L. C.. Os dois congelamentos de preços no Brasil. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 8, n. 4, p. 535-552, 1988.

BUENO, R. L. S. *Econometria de séries temporais*. São Paulo. Cengage Learning, 2011

CARRARA, A. F.; BARROS, G. S. de C.. Choques de oferta e política monetária na economia brasileira: uma análise do impacto dos preços das commodities na inflação entre 2002 e 2014. *Nova Economia*, v. 29, p. 757-794, 2020.

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

CASTRO, L. B. de. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90. *Economia brasileira contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, p. 131- 164, 2011.

CONTADOR, C. R.. Plano Collor II: avaliação e cenários. *Relatórios COPPEAD*, 1991.

CORAZZA, G.I. A política econômica do Plano Verão. *Indicadores Econômicos FEE*, v. 17, n. 1, p. 15-21, 1989.

CORREIA, S. E. *Fundamentos, Características e Resultados do Regime de Metas de inflação no Brasil e no mundo*. Universidade Estadual Paulista, Araraquara: 2018.

COWPERTWAIT, P. S. P.; METCALFE, A. V. *Introductory time series with R*. Springer Science & Business Media, 2009. 253p

CUNHA, A. B. Indexação e Metas de Inflação. *Revista Brasileira de Economia*, v. 73, p. 29-52, 2019.

DA CRUZ LIMA, A. C.; MARTINI, R. A.. O Plano Real e a adoção da política de metas de inflação no Brasil: uma análise baseada no Novo Consenso Macroeconômico. *Revista Debate Econômico*, v. 4, n. 1, p. 4-30, 2016.

DE MENDONÇA, H. F. ; DEZORDI, L. L. t; CURADO, M. L. A determinação da taxa de juros em uma economia sob metas para inflação: o caso brasileiro. *Indicadores Econômicos FEE*, v. 33, n. 3, p. 97-110, 2005.

DE PAULA, L. F. R.; SARAIVA, P. J.. Novo consenso macroeconômico e regime de metas de inflação: algumas implicações para o Brasil. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, v. 36, n. 128, p. 19-32, 2015.

DICKEY, D. A.; FULLER, W. A. Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American statistical association*, v. 74, n. 366a, p. 427-431, 1979.

DICKEY, D. A.; FULLER, W. A. Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, p. 1057-1072, 1981.

EASTERLY, W.; FISCHER, S.. Inflation and the Poor. *Journal of Money, Credit and Banking*, p. 160-178, 2001.

ENGLE, R. F.; GRANGER, C. WJ. Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, p. 251-276, 1987.

FEIJÓ, C.; ARAÚJO, E. C.; BRESSER-PEREIRA, L. C.. Política monetária no Brasil em tempos de pandemia. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 42, n. 1, p. 150-171, 2022.

FERREIRA, M. A. dos S.; SILVA, A. F. “Desigualdade inflacionada”: uma análise para o caso brasileiro entre os anos de 2007 e 2020. *Curso de Ciências Economicas da Universidade Federal de Goiás-FACE*, 2022.

FILGUEIRAS, L. *História do Plano Real*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2006.

FLIGENSPAN, F. B.. Uma visão global da economia brasileira durante a vigência do Plano Real: avanços, impasses e um cenário de crescimento com exclusão. *Indicadores Econômicos FEE*, v. 26, n. 1, p. 102-143, 1998.

FRANCO, G. H. B. Auge e declínio do inflacionismo no Brasil. In: GIAMBIAGI, Fábio et al. *Economia brasileira contemporânea: (1945-2004)*. Rio de Janeiro: Campus, 2005. p. 258-283

GIAMBIAGI, F. *Economia Brasileira Contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, v.2, 2011.

GIAMBIAGI, F.; CARVALHO, J. C. . As metas de inflação: sugestões para um regime permanente. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 22, p. 408-428, 2020.

GOODFRIEND, M.; KING, R. G. The new neoclassical synthesis and the role of monetary policy. *National Bureau of Economic Research Macroeconomics Annual*, v. 12, p. 231-283, 1997.

GREMAUD, A.; VASCONCELOS, M. A. S.; e TONETO JÚNIOR, R. *Economia Brasileira Contemporânea*. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GUJARATI, D. N. *Econometria básica*. Elsevier Brasil, 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Apresentação POF 2017-2018 – Segurança Alimentar. 2020. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-detalle-de-midia.html?view=mediaibge&catid=2103&id=4128>>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2017b. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2017\\_fev.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2017_fev.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2017h. Disponível em:

<[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2017\\_ago.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2017_ago.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2018b. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2018\\_fev.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2018_fev.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2018f. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2018\\_jun.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2018_jun.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2019l. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2019\\_dez.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2019_dez.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2020d. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2020\\_abr.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2020_abr.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2020h. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2020\\_ago.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2020_ago.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2020i. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2020\\_set.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2020_set.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2020l. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2020\\_dez.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2020_dez.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2021c. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2021\\_mar.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2021_mar.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2021i. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2021\\_set.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2021_set.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2021j. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2021\\_out.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2021_out.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2021k. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2021\\_nov.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2021_nov.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022c. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_mar.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_mar.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022e. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_maio.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_maio.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022f. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_jun.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_jun.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022h. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_ago.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_ago.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022i. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_set.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_set.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2022j. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2022\\_out.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2022_out.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2023g. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2023\\_jul.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2023_jul.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2023i. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2023\\_set.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2023_set.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Indicadores IBGE : sistema nacional de índices de preços ao consumidor : INPC-IPCA. 2024g. Disponível em: <[https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc\\_ipca\\_2024\\_jul.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2024_jul.pdf)>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. 2024. Disponível em: <<https://sidra.ibge.gov.br/home/ipca/brasil>>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Pesquisa de Orçamentos Familiares de 2017 e 2018. 2019. Disponível em: <<https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101670.pdf>>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Pesquisa de Orçamentos Familiares de 2017 e 2018. 2019. Disponível em: <<https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101670.pdf>>

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – Ipea. Carta de Conjuntura. 2024. Disponível em: <[https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/11/241112\\_cc\\_65\\_nota\\_12.pdf](https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/11/241112_cc_65_nota_12.pdf)>

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – Ipea. Carta de Conjuntura. 2017. Disponível em:

<[https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/conjuntura/171116\\_cc\\_37\\_nt\\_inflacao\\_por\\_faixa\\_de\\_renda.pdf](https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/conjuntura/171116_cc_37_nt_inflacao_por_faixa_de_renda.pdf)>

LACERDA, A. C. de; BOCCHI, J.I; REGO, J. M; BORGES, M. A; MARQUES, R. M. Economia brasileira. 4. Ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

LANZANA, A. E. T. Economia brasileira: fundamentos e atualidades. 3. Ed. 3. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

LUQUE, C. A.; VASCONCELLOS, MAS de. Considerações sobre o problema da inflação. Manual de economia, v. 2, p. 336-351, 2002.

MANTEGA, G. O modelo econômico brasileiro dos anos 90. 2005.

MENDONÇA, H. F. de. Mensurando a credibilidade do regime de metas inflacionárias no Brasil. Brazilian Journal of Political Economy, v. 24, n. 3, p. 346-353, 2004.

MENDONÇA, H. F. de; SILVA, R. T. da. Administração da dívida pública sob um regime de metas para inflação: Evidências para o caso brasileiro. Economia aplicada, v. 12, p. 635-657, 2008.

MENDONÇA, H. F. de; SOUZA, Gustavo José de Guimarães. Credibilidade do regime de metas para inflação no Brasil. 2007.

MISHKIN, F.S. Monetary policy strategy: lessons from the crisis. NBER Working Paper, n.16755, fev. 2011.

MODENESI, A. Regimes Monetários: Teoria e a Experiência do Real. Barueri: Manole, 2005.

MONTES, G. C. Política monetária, inflação e crescimento econômico: a influência da reputação da autoridade monetária sobre a economia. Economia e Sociedade, v. 18, p. 237-259, 2009.

MORAN, C. A. A.; WITTE, G.. A Conceitualização da inflação e uma análise dos planos econômicos brasileiros de 1970-1990. Revista Teoria e Evidência Econômica, v. 1, n. 01, 1993.

MORETTING, PEDRO et al. Estatística básica. 2010.

NAKANO, Y.. As fragilidades do Plano Collor de estabilização. Revista Brasileira de Economia, v. 45, p. 136-156, 1991.

NEVES, A. L.; OREIRO, J. L.. O regime de metas de inflação: uma abordagem teórica. Ensaios FEE, v. 29, n. 1, 2008.

OHANA, E. F.. The Brazilian 1994 stabilization plan: an analytical view. 1997.

OLIVEIRA, F. A. de. O Plano Cruzado: balanço e perspectivas. Lua Nova: Revista de Cultura e Política, v. 3, p. 13-19, 1987.

PIZA, E. C.; DIAS, J. Novo consenso macroeconômico, risco moral e política de metas no Brasil: uma avaliação empírica. Anais do XXXIV Encontro Nacional da ANPEC, 2006.

PLANALTO. Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017. Dispõe sobre a autonomia do Banco Central do Brasil e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, 13 nov. 2017. Disponível em: < [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm)>

POSSIDONIO, D. B. Choques macroeconômicos e a inflação das diferentes classes sociais no Brasil. 2021. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – Insper. São Paulo, São Paulo. Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/entities/publication/c6a0624d-b3f9-4614-8d27-70deb5d3174b>. Acesso em: 06 de jul. 2024.

PRADO, P. H. M.; DA SILVA, C. G.. Política monetária e regime de metas para inflação no Brasil: uma análise do período 2004-2014. Revista de Desenvolvimento e Políticas Públicas, v. 1, n. 1, p. 17-33, 2017.

RAMOS, F. A. da C.. Análise comparativa dos planos cruzado e real. Escola De Pós, 2004.

REIMBOLD, M. M. P. et al. Aplicação de teste de raiz unitária às variáveis de propulsores eletromecânicos. Revista eletromecânica de extensão da URI. Vivências, v. 13, n. 25, p. 46-54, 2017.

REIS, E. H. Silva dos; FERREIRA JÚNIOR, R. R.; SILVA, A. D. B. da. Regime de metas de inflação do Brasil: a influência das expectativas inflacionárias. Economia Aplicada, v. 24, n. 3, p. 299-318, 2020.

REZENDE FILHO, C. Economia brasileira contemporânea. São Paulo: Contexto, 1999.

SACHS, J.; ZINI JR, Á. . A inflação brasileira eo “Plano Real”. Brazilian Journal of Political Economy, v. 15, n. 2, p. 179-204, 1995.

SALVINI, R. R.; BURNQUIST, H. L. JACOMINI, R. L.. Investigando a assimetria na transmissão dos preços dos combustíveis no Estado de São Paulo. Anais do Seminário Científico do UNIFACIG, n. 2, 2016.

SANDRONE, P. Novíssimo Dicionário de Economia. São Paulo: Best Seller, 1999.

SARTORIS, A. Estatística e introdução à econometria. Saraiva Educação SA, 2017.

SICSÚ, J.. Teoria e evidências do regime de metas inflacionárias. Brazilian Journal of Political Economy, v. 22, n. 1, p. 24-35, 2002.

SILVA, M. L. Falcão. Plano Real e âncora cambial. Brazilian Journal of Political Economy, v. 22, p. 387-407, 2020.

SOARES, F. A. R. Da formação às fases da âncora cambial no Brasil: uma perspectiva histórica do plano real. Economia e Desenvolvimento, v. 9, p. 31-78, 2010.

SOUZA, N. A. de. Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula. São Paulo: Atlas,

2008.

TAYLOR, J. A core of practical macroeconomics. *The American Economic Review*, v. 87, n. 2, p. 233-235, May 1997.

TAYLOR, J. Teaching modern macroeconomics at the principles level. *American Economic Review*, v. 90, n. 2, May 2000.

TEIXEIRA, A. M. ; MISSIO, Fabrício José. O "novo" consenso macroeconômico e alguns insights da crítica heterodoxa. *Economia e Sociedade*, v. 20, p. 273-297, 2011.