



IPREM - POSSE

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTO ANTÔNIO DE POSSE

Cnpj 10.625.602/0001-98

principalmente, o ritmo de queda da inflação passada de serviços (total) e também das expectativas inflacionárias. A dependência da inflação passada parece decorrer da existência de rigidez contratual em vários dos seus itens, como nas mensalidades escolares ou alugueis, por exemplo. Ao mesmo tempo, de forma quase contraditória, o canal “*forward looking*” das expectativas mostra-se tão importante quanto o da inflação passada de serviços (total). Assim, a redução da inflação vinda desse grupo requer um esforço combinado de queda da inflação corrente e ancoragem das expectativas de inflação em patamares baixos, ambos os produtos de uma política monetária restritiva e de uma comunicação voltada à efetiva ancoragem das expectativas no centro da meta de inflação.

No que diz respeito ao subgrupo “alimentação fora do domicílio”, observamos que o preço dos alimentos (“alimentação em domicílio”) é a variável explicativa relevante, seguida da inflação defasada e do hiato do PIB, nesta ordem. Não foi detectada relevância do desemprego e nem da inflação de serviços ou do salário mínimo. Essa formulação contraria a percepção disseminada de que a alimentação fora do domicílio é mais influenciada pelas tarifas públicas e salários (custos) do que pelos preços dos próprios alimentos. Naturalmente, a inflação de alimentos dos últimos anos pode estar mais associada à dinâmica do mercado de trabalho e da mobilidade social do que propriamente à incapacidade de reação da oferta do setor, dado que houve recordes de produção de grãos e alimentos nos últimos anos, a despeito da inflação desse grupo ter superado o IPCA em praticamente todo o período desde o final de 2007. De toda forma, não se pode descartar o impacto, nesse grupo, das variações locais e internacionais dos preços dos alimentos.

Por fim, a variação das passagens aéreas (representando apenas 1,2% do grupo serviços) parece bastante sensível, como esperado, essencialmente ao preço do combustível de aviação. A variação dos preços domésticos de querosene de aviação (QAV), por sua vez, responde à cotação do derivado em dólares multiplicada pela cotação da divisa doméstica. A inflação de passagens, ademais, tem correlação positiva com o IPCA defasado e o hiato do produto, ao passo que o hiato do desemprego também parece ter alguma contribuição negativa (em linha com esperado), mas todas desprezíveis perto do efeito do preço do combustível. Uma alta hipotética de 1 p.p. na inflação do QAV provoca aumento (contemporâneo) de +0,28 p.p. na variação das passagens aéreas, tal como medidas no IPCA. Ou seja, temos aqui mais um subitem de serviços que parece refletir com alguma defasagem a volatilidade de preço de *commodities*.