



UNIVERSIDADE SÃO JUDAS TADEU

LUCAS ALISSON DOS SANTOS CARVALHO

LUCAS LOPES CAPECCE

RAFAEL ARAUJO NAMUR CAMPAGNA

**ESTUDO SOBRE O NÃO ALCANCE DA META DE INFLACIONÁRIA NO BRASIL
EM 2021**

SÃO PAULO – SP

2022

LUCAS ALISSON DOS SANTOS CARVALHO

LUCAS LOPES CAPECCE

RAFAEL ARAUJO NAMUR CAMPAGNA

**ESTUDO SOBRE O NÃO ALCANCE DA META DE INFLACIONÁRIA NO BRASIL
EM 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de graduação em Ciências Econômicas da Universidade São Judas Tadeu, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel.

Orientador: Prof. Ms. Reinaldo Mora

SÃO PAULO – SP

2022

RESUMO

Desde que o regime de metas de inflação foi implementado no Brasil no ano de 1999, a inflação esteve fora do limite estabelecido em apenas cinco oportunidades, porém, em 2021 este fato ocorreu pela sexta vez em meio a um cenário adverso causado pela eclosão de uma pandemia em nível global. O presente estudo tem o objetivo de identificar os principais fatores, internos e externos, que influenciaram para que a inflação atingisse o resultado de 10,06% no ano de 2021, desviando-se em 6,31 p.p. da meta estabelecida de 3,75%. Para isso, buscou-se analisar as variações do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ao longo dos meses no ano-calendário de 2021 para entender quais componentes tiveram mais peso nos cálculos da inflação e analisar as variações da Taxa Selic no decorrer das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) para entender as estratégias utilizadas e os fenômenos que levaram a autoridade monetária do país a tomar tais decisões.

Palavras-chave: Metas de Inflação; Inflação; IPCA; SELIC.

ABSTRACT

Since the inflation targeting regime was implemented in Brazil in 1999, inflation has been outside the established limit on only five occasions, but in 2021 this fact occurred for the sixth time amid an adverse scenario caused by the outbreak of a pandemic at the global level. The present study aims to identify the main factors, internal and external, that influenced inflation to reach the result of 10.06% in the year 2021, deviating by 6.31 p.p. the established target of 3.75%. For this, we sought to analyze the variations of the Extended National Consumer Price Index (IPCA) over the months in the 2021 calendar-year to understand which components had more weight in the inflation calculations and analyze the variations of the Selic Rate over the course of the Monetary Policy Committee (Copom) meetings to understand the strategies used and the phenomena that led the country's monetary authority to make such decisions.

Key-words: Inflation Targeting; Inflation; IPCA; SELIC.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Variação do IPCA em janeiro de 2021.....	16
Tabela 2 - Variação do IPCA em fevereiro de 2021	17
Tabela 3 - Variação do IPCA em março de 2021.....	18
Tabela 4 - Variação do IPCA em abril de 2021	19
Tabela 5 - Variação do IPCA em maio de 2021.....	20
Tabela 6 - Variação do IPCA em junho de 2021.....	21
Tabela 7 - Variação do IPCA em julho de 2021	22
Tabela 8 - Variação do IPCA em agosto de 2021	23
Tabela 9 - Variação do IPCA em setembro de 2021	24
Tabela 10 - Variação do IPCA em outubro de 2021	25
Tabela 11 - Variação do IPCA em novembro de 2021.....	26
Tabela 12 - Variação do IPCA em dezembro de 2021	27
Tabela 13 - Bandeiras Tarifárias no ano de 2021	37

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Taxa de Variação do IPCA (%) entre 1980 e 1994.....	10
Gráfico 2 - Taxa de Variação do IPCA (%) entre 1995 e 2021.....	12
Gráfico 3 - Variação da Taxa SELIC (%) em 2021	28
Gráfico 4 - Variação da Taxa de Câmbio (R\$) entre janeiro/2019 e dezembro/2021.....	36

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
1.1 Objetivos Gerais e Específicos.....	8
1.2 Justificativa.....	9
1.3 Metodologia.....	9
2. O CAMINHO PARA IMPLEMENTAÇÃO DO RMI NO BRASIL	10
2.1 Inflação no Brasil entre 1980 e 1994	10
2.2 O Plano Real	11
2.3 Implementação do RMI no Brasil.....	13
2.4 Base Teórica para o Regime de Metas Inflacionárias	14
3. VARIAÇÕES DO IPCA EM 2021.....	16
3.1 IPCA – Janeiro/2021	16
3.2 IPCA – Fevereiro/2021	17
3.3 IPCA – Março/2021	18
3.4 IPCA – Abril/2021	19
3.5 IPCA – Maio/2021	20
3.6 IPCA – Junho/2021	21
3.7 IPCA – Julho/2021	22
3.8 IPCA – Agosto/2021	23
3.9 IPCA – Setembro/2021.....	24
3.10 IPCA – Outubro/2021	25
3.11 IPCA – Novembro/2021	26
3.12 IPCA – Dezembro/2021.....	27
4. VARIAÇÕES DA TAXA SELIC EM 2021	28
4.1 Taxa Selic – Janeiro/2021.....	29
4.2 Taxa Selic – Março/2021	29
4.3 Taxa Selic – Maio/2021	30
4.4 Taxa Selic – Junho/2021	31
4.5 Taxa Selic – Agosto/2021	32
4.6 Taxa Selic – Setembro/2021.....	32
4.7 Taxa Selic – Outubro/2021.....	33
4.8 Taxa Selic – Dezembro/2021.....	34
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	36
6. REFERÊNCIAS	39

1. INTRODUÇÃO

No passado recente, principalmente durante a década de 1980 e início dos anos 1990, o Brasil enfrentava diversos problemas para alcançar uma estabilidade econômica, e o mais conhecido entre esses problemas é a inflação. Foram várias as tentativas fracassadas de tentar controlar os preços nesse período através de intervenções governamentais, como o Plano Bresser (1987), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990), Plano Collor II (1991), entre outras estratégias que não foram bem-sucedidas. Somente com a implementação do Plano Real, em 1994, que o Brasil obteve êxito no objetivo de estabilizar-se economicamente.

A partir de junho de 1999, uma outra estratégia do campo monetário foi colocada em prática para que essa estabilidade se tornasse duradoura: o Regime de Metas de Inflação (RMI). Estruturado nos desenvolvimentos teóricos da escola econômica novo-clássica, o RMI consiste, basicamente, em estabelecer metas numéricas para a inflação, intervalos para sua variação e um intervalo de tempo para que essas metas sejam alcançadas. O RMI tem sido bem-sucedido no Brasil, mantendo a inflação sob controle e em níveis relativamente baixos desde sua implementação, porém, no ano de 2021, a inflação fechou a 10,06% e ficou fora do intervalo de 1,5% de tolerância para o atingimento da meta de 5,25% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

1.1 Objetivos Gerais e Específicos

Considerando-se que desde o ano da implementação do RMI, a inflação ficou fora do intervalo de tolerância em apenas cinco anos (2001, 2002, 2003, 2015 e 2017), o presente estudo tem como objetivo geral, identificar os principais motivos que impediram o atingimento da meta inflacionária em 2021. Os objetivos específicos do estudo são: coletar os dados de variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e da taxa básica de juros (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC) no decorrer do ano de 2021, identificar as causas dessas variações, estabelecer a relação entre as duas variáveis analisadas e evidenciar os pontos principais encontrados.

1.2 Justificativa

O estudo apresentado se mostra de grande importância para o conhecimento da sociedade brasileira, pois, os acontecimentos do passado, se forem analisados da forma correta, podem e serão úteis para as tomadas de decisões nos cenários econômicos do futuro. Entender as variações da inflação e analisar as estratégias adotadas para o controle dos preços são os pontos principais deste trabalho, para que a sociedade tenha ciência dos acontecimentos que resultaram no impedimento do alcance da meta inflacionária estabelecida em 2021, e para que eles sejam utilizados em outros estudos e análises das ciências econômicas.

1.3 Metodologia

O desenvolvimento desta pesquisa teve o uso dos métodos estatísticos e analítico, pois, além de apoiar-se em séries temporais da taxa de juros e da inflação, também se buscou explicações para as suas variações e, principalmente, para o não atingimento da meta de inflação no período estudado. O referencial teórico estruturou-se em livros textos de econometria, política monetária e macroeconomia. Os dados analisados de séries temporais referentes às variações da taxa de juros e inflação foram extraídos da base de dados do Bacen (Banco Central do Brasil) e do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).

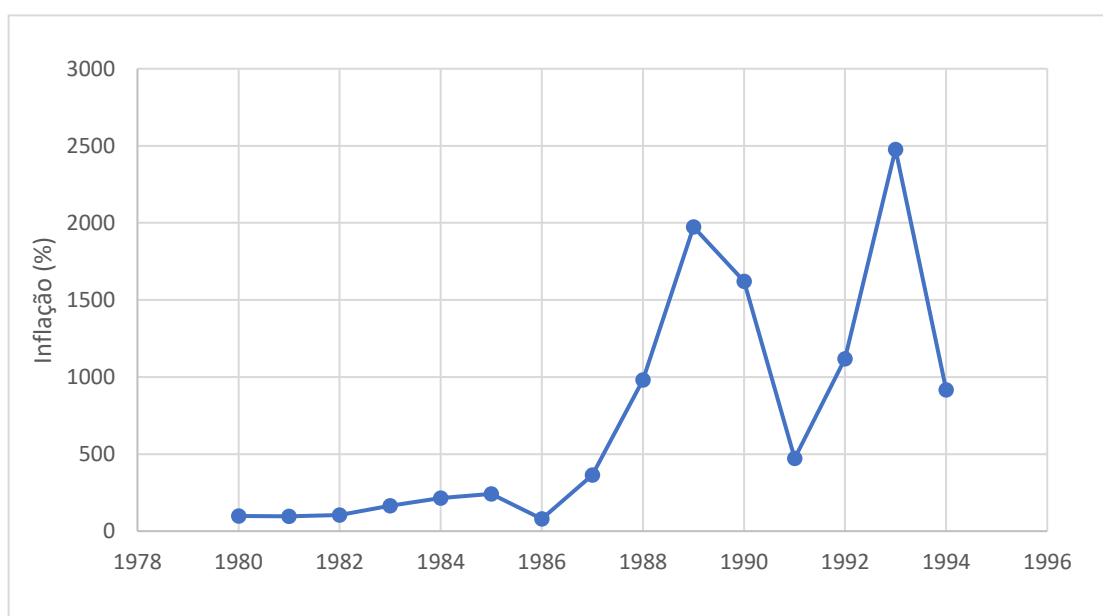
Os objetivos deste trabalho estão organizados e estruturados nos três capítulos seguintes. No capítulo II, é realizada uma revisão teórica referente à implementação do RMI em junho de 1999, além de uma breve apresentação dos órgãos que fazem parte desse sistema no Brasil e suas inter-relações. No capítulo III, analisa-se as variações do IPCA entre os meses de janeiro e dezembro de 2021, através de tabelas que permitem verificar as movimentações e dados econômicos que explicam essas variações. No capítulo IV, analisa-se as variações da Taxa SELIC no decorrer das oito reuniões do COPOM em 2021, entre 20 de janeiro a 08 de dezembro. No Capítulo V, por fim, serão apresentadas as considerações finais do estudo realizado.

2. O CAMINHO PARA IMPLEMENTAÇÃO DO RMI NO BRASIL

2.1 Inflação no Brasil entre 1980 e 1994

Também chamada de “a década perdida” (SILVA, 2021), os anos 1980 e o início dos anos 1990 são conhecidos pelos problemas que o governo brasileiro enfrentou para que o país se desenvolvesse economicamente, principalmente o controle da alta dos preços, que tem suas movimentações apresentadas no gráfico a seguir:

Gráfico 1 - Taxa de Variação do IPCA (%) entre 1980 e 1994



Fonte: IPEA DATA – Elaboração: Própria

Neste período, segundo Mariano (2021), o governo brasileiro colocou em prática algumas estratégias para controlar essas movimentações, através de planos econômicos/monetários. Dentre os principais estão o Plano Bresser, Plano Verão, Plano Collor I e Plano Collor II. Lançado em 15 de junho de 1987 pelo presidente José Sarney e o ministro da fazenda Luiz Carlos Bresser Pereira, o Plano Bresser caracterizou-se principalmente pelo congelamento durante 90 dias dos preços, salários, aluguéis e outros câmbios. O Plano Verão, lançado dois anos depois do Plano Bresser, em 15 de janeiro de 1989, foi o quarto plano econômico do Governo Sarney para a estabilização da inflação (além dos citados, houve o Plano

Cruzado I e Plano Cruzado II). Além de novamente congelar os preços e os salários, este plano contou com a criação de uma nova moeda: o Cruzado Novo.

Ainda, de acordo com Mariano (2021), o sucessor de José Sarney, presidente Fernando Collor de Melo também lançou o seu plano em 16 de março de 1990, 1 ano depois do Plano Verão. Este consistia novamente em congelamento de preços e mudança da moeda, substituindo o Cruzado Novo pelo Cruzeiro, e trazia consigo uma das mais radicais medidas: o confisco e congelamento da poupança, por 18 meses, dos valores superiores a Cz\$ 50.000,00. Após os 18 meses, os valores confiscados seriam devolvidos com correção de 6% ao ano, mas o plano fracassou e as pessoas tiveram que entrar na justiça para ter acesso novamente ao seu dinheiro. Em 31 de janeiro de 1991, o Governo Collor lançou seu segundo plano econômico, dessa vez tendo como principal foco as mudanças em algumas taxas de juros praticadas em investimentos, além do habitual congelamento de preços e salários. O plano teve êxito na redução da inflação em um curto período, porém voltou a crescer ainda no mesmo ano.

2.2 O Plano Real

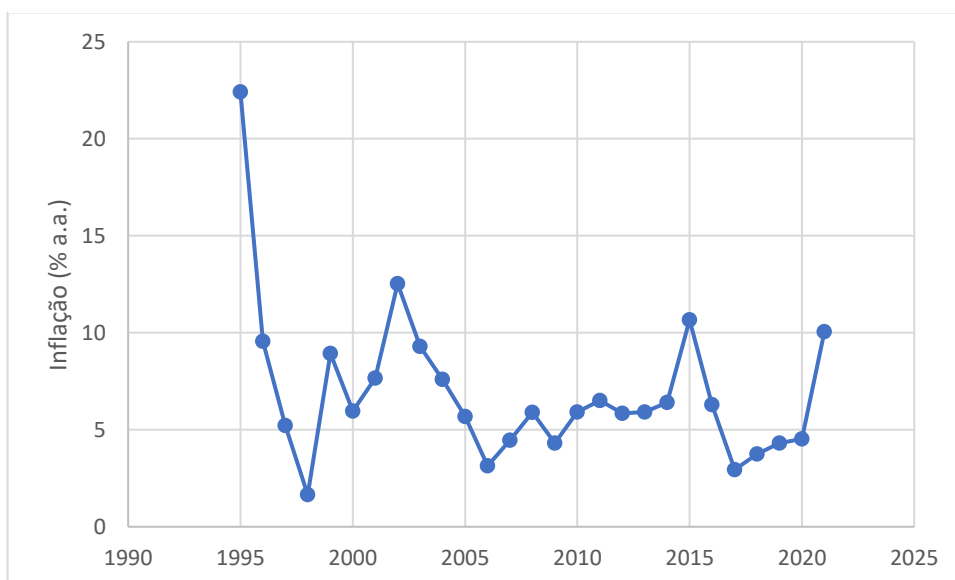
No ano de 1993, segundo Bourroul (2014), o presidente Itamar Franco nomeou para o Ministério da Fazenda o seu então Ministro das Relações Exteriores, Fernando Henrique Cardoso. Este assumiu a mesma responsabilidade dos governos anteriores: reduzir e controlar a hiperinflação instaurada na economia brasileira. Para que esse objetivo fosse alcançado, FHC implementou um plano econômico de estabilização: o Plano Real. Elaborado por uma equipe de economistas formada por nomes como André Lara Resende, Pêrsio Arida, Pedro Malan, Gustavo Franco, entre outros, o Plano Real divide-se em três etapas principais: implementação do Programa de Ação Imediata (PAI), da Unidade Real de Valor (URV) e lançamento do novo padrão monetário: o real.

De acordo com Pacievitch (2020), o PAI foi lançado em julho de 1993 e caracterizou-se em um conjunto de medidas econômicas com o objetivo de equilibrar as contas do governo federal, entre as principais medidas estão: cortes no orçamento de aproximadamente US\$ 6 bilhões em todos os ministérios, cortes de repasses inconstitucionais aos estados e municípios e privatizações de empresas nos diversos setores econômicos. A partir de março de 1994 foi implantada a URV, uma espécie de moeda paralela lançada no período de transição entre o Cruzeiro Real e o Real.

Segundo Reis (2019), baseando-se em um movimento semelhante feito na Alemanha em 1923 para combater uma hiperinflação, a URV era utilizada para converter a moeda atual ao mesmo valor do dólar americano, e enfrentar a inflação sem a utilização de métodos que fracassaram em tentativas anteriores, como o congelamento dos preços e confisco da poupança. No dia 1 de julho de 1994, entrou em vigor a medida provisória nº 542 que oficializava a mudança da moeda oficial do país para o real, onde cada CR\$ 2.750,00 equivalia a R\$ 1,00, finalizando todo o processo para a implementação do Plano Real.

Os efeitos imediatos foram sentidos, principalmente, pela população de classe baixa do Brasil. Com a inflação controlada, não havia mais a necessidade de se alterar os preços nos supermercados, além de aumentar o consumo de produtos antes elitizados por seus altos preços. No longo prazo, o plano evidenciou seu sucesso ao manter a inflação controlada em níveis baixos, se comparado aos anos anteriores onde houve até hiperinflação, conforme mostra o gráfico 2:

Gráfico 2 - Taxa de Variação do IPCA (%) entre 1995 e 2021



Fonte: IBGE - Elaboração: Própria

Outras medidas também foram tomadas pelo governo para que a estabilização permanecesse, como anualizar os reajustes dos preços de acordo com os custos de produção, mais privatizações para estimular o investimento e o desenvolvimento, aumento da alíquota dos impostos federais e cortes de gastos com a máquina pública para alcançar o equilíbrio fiscal, além de uma abertura econômica através da redução de impostos sobre importações e promover

facilidades na prestação de serviços internacionais (essas medidas foram importantes para o estímulo de investimentos no setor da indústria e modernização do parque industrial brasileiro).

2.3 Implementação do RMI no Brasil

De acordo com El Khatib (2021), até o final da década de 1990, o Brasil praticou o regime de câmbio fixo para controlar as variações que o valor do real sofria frente às outras moedas do mundo. Neste modelo, o governo brasileiro, por meio do Banco Central, era responsável por determinar a taxa de câmbio e comprometia-se a comprar ou vender moeda estrangeira no valor determinado para que a moeda nacional não se desvalorizasse. Neste regime, a política monetária tornava-se ineficaz, pois, a taxa de juros não conseguia desempenhar nenhum papel para ativar a economia. Portanto, quando houvesse uma contração (expansão) da base e aumento (redução) da taxa de juros, haveria a entrada (saída) de capital estrangeiro devido aos juros atrativos (não atrativos). Nessas condições, o Banco Central teria que comprar (vender) moeda estrangeira para que a taxa de câmbio não caísse (subisse).

Ainda, segundo El Khatib (2021), entre esses e outros problemas, como algumas desvalorizações decorrentes de ataques especulativos e os altos gastos das reservas internacionais, mostraram a fragilidade do regime de câmbio fixo e influenciaram na mudança para o regime de câmbio flexível, uma das premissas para a implementação do RMI. Essa decisão foi anunciada em 18 de janeiro de 1999 e surgia como uma tendência em todo o mundo emergente. Neste modelo, que é adotado pela maioria dos países economicamente bem desenvolvidos, o valor do câmbio é determinado pelo equilíbrio da oferta e demanda da moeda, através da compra e venda, atividades do mercado financeiro, balança comercial, taxa de juros, entre outros. Portanto, o governo deixa de intervir de forma ampla no valor do câmbio e atua apenas em momentos específicos.

Essa mudança e o combate à inflação após um período de estabilização abriram portas para a implementação do Regime de Metas Inflacionárias no Brasil, que ocorreu no dia 01 de julho de 1999, de acordo com o Banco Central do Brasil [BACEN] (2022), durante o segundo mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso. As principais características assumidas pelo regime são a fixação de metas anuais de variações da inflação com base em um índice de preços específico, um intervalo de tolerância para a variação da meta estabelecida e indicação do órgão responsável pelo cumprimento dela.

Ainda, segundo o BACEN (2022), no Brasil, a meta inflacionária e seu intervalo de tolerância são definidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), formado pelo Ministro da Economia (presidente do Conselho), o presidente do Banco Central e o secretário especial de fazenda do Ministério da Economia. Essa definição utiliza-se do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) como base de referência do regime, que é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde dezembro de 1979. E, por fim, o órgão responsável pelo cumprimento da meta é o Banco Central do Brasil, que através de seu Comitê de Política Monetária (COPOM), utiliza diversas ferramentas para que a inflação do país esteja enquadrada no intervalo da meta estabelecida pelo CMN.

2.4 Base Teórica para o Regime de Metas Inflacionárias

Segundo Pena (2020), entre as décadas de 1950 e 1960, as ideias macroeconômicas da escola de pensamento keynesiana que estavam sendo praticadas pela maioria dos países desenvolvidos após a segunda guerra mundial, começaram a perder sua credibilidade, dado o alto custo dos compromissos que os governos assumiam para proporcionar o chamado *Welfare State*, ou, Estado de Bem-Estar Social. Instaurou-se uma onda de medidas neoliberais nas principais economias do mundo, como privatizações, cortes de gastos e reformas administrativas/tributárias, com o objetivo de obter-se um desenvolvimento social-econômico mais consistente e confiável.

Diante deste cenário, de acordo com Fiorentin e Triches (2016), a Nova Zelândia foi o primeiro país a implementar o regime de metas inflacionárias em sua economia, no ano de 1990, seguida logo depois por países como Canadá (1991), Reino Unido (1992), Brasil (1999), entre outros. O modelo tem como principal objetivo manter a estabilidade dos preços em uma determinada economia, e está associado a ideias da escola de pensamento novo-clássica que foi consolidada nos anos 1970. Economistas conhecidos como o norueguês Finn Kydland e o estadunidense Edward Prescott, ambos vencedores do Prêmio Nobel de Economia em 2004 (LIMA, 2004) fazem parte dessa escola de pensamento, além de outros nomes que ficaram conhecidos por introduzirem as novas ideias que caracterizaram o movimento novo-clássico.

Essas ideias apresentavam uma direção contrária das hipóteses keynesianas que pregavam uma maior intervenção do governo na economia, e no campo de estudos do monetarismo, uma das principais hipóteses defendidas era o reconhecimento da inflação como

um fator de origem essencialmente monetária. Entendia-se que os governos tinham a responsabilidade de anunciar com antecedência suas taxas de expansão ou contração monetárias, e a partir disso, os agentes privados seguiriam com a formação de suas previsões com base (ou não) nesse anúncio, dependendo do nível de credibilidade do governo. Após esses movimentos, o governo teria a opção de cumprir ou não cumprir o que foi anunciado. Quando o governo não cumpre e conduz a política monetária do país de forma discricionária, ocorre um viés inflacionário. A credibilidade estaria em xeque, pois, os agentes privados reconheceriam que esse viés inflacionário se daria por conta do não cumprimento do que foi anteriormente anunciado.

Estruturando-se nessa hipótese, potencializou-se o argumento de que a política monetária deve ser conduzida com base na adoção de regras para o seu desenvolvimento: “As implicações para nossa análise é que os *policymakers* devem seguir regras definidas ao invés de atuarem discricionariamente” (KYDLAND; PRESCOTT, 1977, p. 487). Surge então, a tese da independência do Banco Central (IBC), que seria a criação de uma tecnologia de comprometimento com as expectativas formadas, e um limitador da discricionariedade monetária, apontada por Kydland e Prescott (1977).

O regime de metas inflacionárias pode ser tratado como uma adaptação prática dessa tese que tem como base de seu desenvolvimento as seguintes variáveis: transparência, credibilidade e reputação. A estratégia adotada neste regime visa consolidar a transparência na condução da política monetária como forma de atrair os agentes econômicos para que avaliem o desempenho das autoridades monetárias e aumentem sua credibilidade e, conseqüentemente, a sua reputação.

3. VARIAÇÕES DO IPCA EM 2021

Conforme citado anteriormente, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi criado em 1979 e a partir dos anos 2000 tornou-se o medidor oficial da inflação no Brasil, ou seja, o Conselho Monetário Nacional (CMN) utiliza-o como parâmetro para estabelecimento das metas inflacionárias. Do início ao fim de todo mês, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] (2022), é realizado um levantamento nas 13 principais áreas urbanas do país, referente aos preços dos produtos da cesta básica da população que engloba famílias com renda entre 1 e 40 salários-mínimos. Todos os meses são divulgados os resultados dessas pesquisas, e a seguir estão os índices calculados ao longo dos meses no ano de 2021:

3.1 IPCA – Janeiro/2021

Tabela 1 - Variação do IPCA em janeiro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Dezembro	Janeiro	Dezembro	Janeiro
Índice Geral	1,35	0,25	1,35	0,25
Alimentação e bebidas	1,74	1,02	0,36	0,22
Habitação	2,88	-1,07	0,45	-0,17
Artigos de residência	1,76	0,86	0,07	0,03
Vestuário	0,59	-0,07	0,03	0,00
Transportes	1,36	0,41	0,27	0,08
Saúde e cuidados pessoais	0,40	0,32	0,05	0,04
Despesas pessoais	0,65	0,39	0,07	0,04
Educação	0,48	0,13	0,03	0,01
Comunicação	0,39	0,02	0,02	0,00

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em janeiro de 2021 houve alta de 0,25% no IPCA, enquanto em dezembro do ano anterior havia registrado uma variação de 1,35%, conforme os dados da tabela 1. Dos nove grupos pesquisados, sete tiveram alta, e pode-se notar uma variação maior em Alimentação e bebidas (1,02%), que apresentou um impacto de 0,22 p.p. no índice do mês. A segunda maior contribuição positiva (0,08 p.p.) veio dos Transportes (0,41%) e a segunda maior alteração, dos Artigos de residência (0,86%). Observando as quedas, pode ser visto que o maior impacto

negativo (0,17 p.p.) foi do grupo de Habitação (-1,07%). Os demais grupos tiveram um recuo de 0,07% em Vestuário, e a alta de 0,39% em despesas pessoais.

3.2 IPCA – Fevereiro/2021

Tabela 2 - Variação do IPCA em fevereiro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Janeiro	Fevereiro	Janeiro	Fevereiro
Índice Geral	0,25	0,86	0,25	0,86
Alimentação e bebidas	1,02	0,27	0,22	0,06
Habitação	-1,07	0,40	-0,17	0,06
Artigos de residência	0,86	0,66	0,03	0,03
Vestuário	-0,07	0,38	0,00	0,02
Transportes	0,41	2,28	0,08	0,45
Saúde e cuidados pessoais	0,32	0,62	0,04	0,08
Despesas pessoais	0,39	0,17	0,04	0,02
Educação	0,13	2,48	0,01	0,15
Comunicação	0,02	-0,13	0,00	-0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

O IPCA em fevereiro apresentou alta de 0,86%, 0,61 ponto percentual acima de 0,25% taxa registrada em janeiro, conforme os dados da tabela 2. Desde 2016 esse foi o maior resultado registrado, quando o índice foi de 0,90% (IBGE, 2016). A alta acumulada no ano foi de 1,11%, e nos últimos 12 meses de 5,20%, estando acima dos 4,56% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. A variação havia sido de 0,25% em fevereiro de 2020 (IBGE, 2020).

De todos os nove grupos de produtos e serviços pesquisados em fevereiro, oito apresentaram alta. O impacto maior no índice do mês (0,45 p.p.) foi proveniente dos Transportes (2,28%) enquanto o grupo Educação teve a maior variação (2,48%). Unidos, os dois grupos contribuíram com cerca de 70% do resultado obtido no mês. Em seguida, veio Saúde e cuidados pessoais (0,62%) com impacto de 0,08 p.p. O grupo Alimentação e bebidas (0,27% de variação e com contribuição de 0,06 p.p.) recuou em comparação com o resultado de janeiro (1,02%). Em Habitação, havia sido registrado queda de 1,07% nos dados do último IPCA, apresentando variação positiva de 0,40% e contribuição de 0,06 p.p. no resultado de fevereiro. Os outros grupos estiveram entre a queda de 0,13% em Comunicação e a alta de 0,66% em Artigos de residência.

3.3 IPCA – Março/2021

Tabela 3 - Variação do IPCA em março de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Fevereiro	Março	Fevereiro	Março
Índice Geral	0,86	0,93	0,86	0,93
Alimentação e bebidas	0,27	0,13	0,06	0,03
Habitação	0,40	0,81	0,06	0,12
Artigos de residência	0,66	0,69	0,03	0,03
Vestuário	0,38	0,29	0,02	0,01
Transportes	2,28	3,81	0,45	0,77
Saúde e cuidados pessoais	0,62	-0,02	0,08	0,00
Despesas pessoais	0,17	0,04	0,02	0,00
Educação	2,48	-0,52	0,15	-0,03
Comunicação	-0,13	-0,07	-0,01	0,00

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em março, o IPCA apresentou alta de 0,93%, 0,07 ponto percentual acima da taxa de 0,86% que foi registrada em fevereiro, conforme os dados da tabela 3. Esse resultado representou o maior para o mês de março desde 2015, quando o índice foi de 1,32% (IBGE, 2015). O IPCA acumulou alta de 2,05% e, nos últimos 12 meses, de 6,10%, acima dos 5,20% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. No ano de 2020 a variação de março havia sido de 0,07% (IBGE, 2020).

A variação de 3,81% e o impacto de 0,77 p.p., foram os maiores índices do mês, sendo provenientes dos Transportes, em comparação com fevereiro (2,28%). Habitação ficou logo em seguida, com alta de 0,81% e impacto de 0,12 p.p. no índice de março. O grupo Alimentação e bebidas (0,13%), seguiu desacelerando e contribuindo com 0,03 p.p. no índice do mês. Já no lado das quedas, o destaque foi Educação, que por sua vez registrou -0,52% após ter mostrado uma alta de 2,48% no mês anterior. Os demais grupos ficaram entre uma taxa de queda de 0,07% em Comunicação e alta de 0,69% em Artigos de residência.

3.4 IPCA – Abril/2021

Tabela 4 - Variação do IPCA em abril de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Março	Abril	Março	Abril
Índice Geral	0,93	0,31	0,93	0,31
Alimentação e bebidas	0,13	0,40	0,03	0,09
Habitação	0,81	0,22	0,12	0,03
Artigos de residência	0,69	0,57	0,03	0,02
Vestuário	0,29	0,47	0,01	0,02
Transportes	3,81	-0,08	0,77	-0,02
Saúde e cuidados pessoais	-0,02	1,19	0,00	0,16
Despesas pessoais	0,04	0,01	0,00	0,00
Educação	-0,52	0,04	-0,03	0,00
Comunicação	-0,07	0,08	0,00	0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em abril, o IPCA apresentou alta de 0,31%, 0,62% ponto percentual abaixo da taxa registrada em março (0,93%), conforme os dados da tabela 4. No ano, acumulava alta de 2,37% e, nos 12 últimos meses, de 6,67%, acima do observado nos últimos 12 meses imediatamente anteriores (6,10%). Em 2020 no mesmo mês a variação havia sido de -0,31% (IBGE, 2020).

Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados, oito apresentaram alta em abril, sendo o responsável pelo maior impacto (0,16 p.p.) e a maior variação (1,19%), o grupo de Saúde e cuidados pessoais, que havia apresentado um pequeno recuo em março (-0,02%). Em seguida, a maior contribuição veio de Alimentação e bebidas (0,09 p.p.), no qual os preços subiram 0,40% em relação ao mês anterior (0,13%). No grupo Habitação seguiu-se em um movimento inverso, passando de uma alta de 0,81% em março para uma alta de apenas 0,22% em abril. Houve apenas uma queda registrada no mês, que veio dos Transportes (-0,08%), após as altas ocorridas em fevereiro e março, de 2,28% e 3,81%, respectivamente. Os outros grupos ficaram em 0,01% (Despesas pessoais) e 0,57% (Artigos de residência).

3.5 IPCA – Maio/2021

Tabela 5 - Variação do IPCA em maio de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Abril	Maio	Abril	Maio
Índice Geral	0,31	0,83	0,31	0,83
Alimentação e bebidas	0,40	0,44	0,09	0,09
Habitação	0,22	1,78	0,03	0,28
Artigos de residência	0,57	1,25	0,02	0,05
Vestuário	0,47	0,92	0,02	0,04
Transportes	-0,08	1,15	-0,02	0,24
Saúde e cuidados pessoais	1,19	0,76	0,16	0,10
Despesas pessoais	0,01	0,21	0,00	0,02
Educação	0,04	0,06	0,00	0,00
Comunicação	0,08	0,21	0,01	0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

O IPCA em maio apresentou uma alta de 0,83%, 0,52 ponto percentual acima da taxa registrada em abril (0,31%), conforme os dados da tabela 5, sendo o maior resultado em maio desde 1996 (IBGE, 1996), em que o índice foi de 1,22%. No ano o IPCA acumulava alta de 3,22%, e nos últimos 12 meses, de 8,06%, acima dos 6,76% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em 2020 a variação de maio havia sido de -0,38% (IBGE, 2020).

Todos os grupos de produtos e serviços que foram pesquisados em maio apresentaram alta, o maior impacto (0,28 p.p.) e a maior variação (1,78%) vieram do grupo Habitação, que aumentou em relação ao resultado de abril (0,22%). Em seguida, a maior contribuição (0,24 p.p.) foi dos Transportes, em que os preços subiram 1,15% em maio, após terem tido uma queda de 0,08% no mês anterior. Em sequência, Saúde e cuidados pessoais (0,76%) e Alimentação e bebidas (0,44%), com impactos significativos de 0,10 p.p. e 0,9 p.p., respectivamente. Outra maior variação em maio veio dos Artigos de residência, com alta de 1,25%. Os outros grupos ficaram entre 0,06% (Educação) e 0,92% (Vestuário).

3.6 IPCA – Junho/2021

Tabela 6 - Variação do IPCA em junho de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Maio	Junho	Maio	Junho
Índice Geral	0,83	0,53	0,83	0,53
Alimentação e Bebidas	0,44	0,43	0,09	0,09
Habitação	1,78	1,10	0,28	0,17
Artigos de Residência	1,25	1,09	0,05	0,04
Vestuário	0,92	1,21	0,04	0,05
Transportes	1,15	0,41	0,24	0,09
Saúde e Cuidados Pessoais	0,76	0,51	0,10	0,07
Despesas Pessoais	0,21	0,29	0,02	0,03
Educação	0,06	0,05	0,00	0,00
Comunicação	0,21	-0,12	0,01	-0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

O IPCA de junho mostrou alta de 0,53%, 0,30 ponto percentual abaixo do registrado em maio, conforme os dados da tabela 6. No ano o IPCA acumulava alta de 3,77% e, nos últimos 12 meses, de 8,35% (acima dos 8,06% observados nos 12 meses imediatamente anteriores). A variação mensal havia sido de 0,26%, em junho de 2020 (IBGE, 2020).

Dos grupos de produtos e serviços pesquisados, oito tiveram alta em junho, o maior impacto (0,17 p.p.) veio do grupo Habitação, apresentando alta de 1,10%. Logo em seguida veio Alimentação e bebidas (0,43%) e Transportes (0,41%), causando um impacto de 0,09% p.p. A maior variação do mês veio do grupo Vestuário (1,21%), que avançou em comparação ao mês de maio (0,92%) e colaborou com 0,05 p.p. Os demais grupos ficaram em queda entre 0,12% (Comunicação) e alta de 1,09% (Artigos de residência).

3.7 IPCA – Julho/2021

Tabela 7 - Variação do IPCA em julho de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Junho	Julho	Junho	Julho
Índice Geral	0,53	0,96	0,53	0,96
Alimentação e Bebidas	0,43	0,60	0,09	0,13
Habitação	1,10	3,10	0,17	0,48
Artigos de Residência	1,09	0,78	0,04	0,03
Vestuário	1,21	0,53	0,05	0,02
Transportes	0,41	1,52	0,09	0,32
Saúde e Cuidados Pessoais	0,51	-0,65	0,07	-0,09
Despesas Pessoais	0,29	0,45	0,03	0,05
Educação	0,05	0,18	0,00	0,01
Comunicação	-0,12	0,12	-0,01	0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em julho o IPCA apresentou uma alta de 0,96%, ficando 0,43 ponto percentual acima da taxa de junho em que foi registrada 0,53%, conforme os dados da tabela 7, sendo essa a maior variação desde 2002 para o mês de julho em que o índice foi de 1,19% (IBGE, 2002). O IPCA acumulava alta de 4,76% e nos últimos 12 meses de 8,99%, acima do 8,35% observados nos últimos 12 meses imediatamente anteriores. A variação mensal havia sido de 0,36%, em julho de 2020 (IBGE, 2020).

Foram nove os grupos de produtos e serviços pesquisados, onde oito apresentaram alta, sendo a maior variação (3,10%) e o maior impacto (0,48 p.p.) oriundos da Habitação. A segunda maior contribuição (0,32 p.p.) veio do grupo Transportes (1,52%), que em relação ao mês anterior (0,41%) teve um crescimento. Logo em seguida veio Alimentação e bebidas (0,60% de variação e 0,13 p.p. de participação no índice), o resultado desse item também mostrou um crescimento em relação ao mês anterior (0,43%). Já o grupo Saúde e cuidados pessoais (-0,65%) mostrou-se em queda e contribuiu negativamente com 0,09 p.p. no índice geral. Outros grupos ficaram entre 0,12% de Comunicação e 0,78% de Artigos de residência.

3.8 IPCA – Agosto/2021

Tabela 8 - Variação do IPCA em agosto de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Julho	Agosto	Julho	Agosto
Índice Geral	0,96	0,87	0,96	0,87
Alimentação e Bebidas	0,60	1,39	0,13	0,29
Habitação	3,10	0,68	0,48	0,11
Artigos de Residência	0,78	0,99	0,03	0,04
Vestuário	0,53	1,02	0,02	0,04
Transportes	1,52	1,46	0,32	0,31
Saúde e Cuidados Pessoais	-0,65	-0,04	-0,09	-0,01
Despesas Pessoais	0,45	0,64	0,05	0,06
Educação	0,18	0,28	0,01	0,02
Comunicação	0,12	0,23	0,01	0,01

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em agosto o IPCA teve uma alta de 0,87%, conforme os dados da tabela 8, essa alta representa a maior para o mês desde o ano 2000 (IBGE, 2000). O IPCA no ano acumulava alta de 5,67%, e nos últimos 12 meses, de 9,68%, estando acima dos 8,99% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em 2020 a variação mensal de agosto havia sido de 0,24% (IBGE, 2020).

De nove grupos pesquisados, oito apresentaram alta em agosto, o maior impacto (0,31 p.p.) e a maior variação (1,46%), vieram do grupo dos Transportes. Logo em seguida a maior contribuição (0,29 p.p.) veio de Alimentação e bebidas (1,39%), que teve alta em comparação com o mês anterior (0,60%). Na sequência o grupo Habitação (0,68% e 0,11 p.p.), os demais grupos ficaram entre -0,04% (Saúde e cuidados pessoais) e 1,02% (Vestuário).

3.9 IPCA – Setembro/2021

Tabela 9 - Variação do IPCA em setembro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Agosto	Setembro	Agosto	Setembro
Índice Geral	0,87	1,16	0,87	1,16
Alimentação e Bebidas	1,39	1,02	0,29	0,21
Habitação	0,68	2,56	0,11	0,41
Artigos de Residência	0,99	0,90	0,04	0,04
Vestuário	1,02	0,31	0,04	0,01
Transportes	1,46	1,82	0,31	0,38
Saúde e Cuidados Pessoais	-0,04	0,39	-0,01	0,05
Despesas Pessoais	0,64	0,56	0,06	0,06
Educação	0,28	-0,01	0,02	0,00
Comunicação	0,23	0,07	0,01	0,00

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em setembro o IPCA mostrou-se em alta de 1,16% e 0,29 ponto percentual acima do que foi registrado no mês de agosto, conforme os dados da tabela 9. Essa alta de setembro representa a maior desde 1994, quando o índice foi de 1,53% (IBGE, 1994). O IPCA acumula alta de 6,90% no ano, e nos últimos 12 meses, de 10,25% (acima dos 9,68% observados nos 12 meses imediatamente anteriores). Em 2020 a variação de setembro havia sido de 0,64% (IBGE, 2020).

Dos nove grupos pesquisados, apenas um demonstrou uma queda de 0,01% que foi o grupo Educação, já os outros oito grupos mostraram algumas altas, sendo que o maior impacto (0,41 p.p.) veio do grupo Habitação com variação de 2,56%. Logo em seguida vieram os grupos de Transportes (1,82%) e Alimentação e bebidas (1,02%) com impactos de 0,38 p.p. e 0,21 p.p. respectivamente. Os grupos citados contribuíram em conjunto, com cerca de 86% do resultado de setembro.

3.10 IPCA – Outubro/2021

Tabela 10 - Variação do IPCA em outubro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Setembro	Outubro	Setembro	Outubro
Índice Geral	1,16	1,25	1,16	1,25
Alimentação e Bebidas	1,02	1,17	0,21	0,24
Habitação	2,56	1,04	0,41	0,17
Artigos de Residência	0,90	1,27	0,04	0,05
Vestuário	0,31	1,80	0,01	0,08
Transportes	1,82	2,62	0,38	0,55
Saúde e Cuidados Pessoais	0,39	0,39	0,05	0,05
Despesas Pessoais	0,56	0,75	0,06	0,08
Educação	-0,01	0,06	0,00	0,00
Comunicação	0,07	0,54	0,00	0,03

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

Em outubro o IPCA apresentou uma alta de 1,25% e 0,09 ponto percentual acima do registrado em setembro (1,16%), conforme os dados da tabela 10, sendo essa a maior variação desde 2002 para um mês de outubro quando o índice foi 1,31% (IBGE, 2002). O IPCA acumulava alta de 8,24% e, nos últimos 12 meses de 10,67%, acima dos 10,25% observados 12 meses imediatamente anteriores. A variação mensal havia sido de 0,86% em outubro de 2020 (IBGE, 2020).

Em outubro todos os grupos de produtos e serviços pesquisados apresentaram alta, o impacto mais expressivo foi de 0,55 p.p. e a maior variação de 2,62% vieram dos Transportes, a segunda maior contribuição foi de 0,24 p.p. vindo do grupo de Alimentos e bebidas, e outra maior variação veio do grupo Vestuário. Nota-se ainda os resultados de Habitação, com alta de 1,04% e com 0,17 p.p. de impacto, e os Artigos de Residência com variação de 1,27% e contribuindo com um impacto de 0,05 p.p. no índice do mês. Os outros grupos ficaram entre 0,06% de Educação e 0,75% de Despesas pessoais.

3.11 IPCA – Novembro/2021

Tabela 11 - Variação do IPCA em novembro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Outubro	Novembro	Outubro	Novembro
Índice Geral	1,25	0,95	1,25	0,95
Alimentação e Bebidas	1,17	-0,04	0,24	-0,01
Habitação	1,04	1,03	0,17	0,17
Artigos de Residência	1,27	1,03	0,05	0,04
Vestuário	1,80	0,95	0,08	0,04
Transportes	2,62	3,35	0,55	0,72
Saúde e Cuidados Pessoais	0,39	-0,57	0,05	-0,07
Despesas Pessoais	0,75	0,57	0,08	0,06
Educação	0,06	0,02	0,00	0,00
Comunicação	0,54	0,09	0,03	0,00

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

O IPCA do mês de novembro mostrou-se em alta de 0,95% e 0,30 ponto percentual abaixo da taxa que foi registrada no mês de outubro (1,25%), conforme os dados da tabela 11. Desde 2015 essa é a maior variação para o mês de novembro em que o índice foi de 1,01% (IBGE, 2015). O IPCA no ano acumulava alta de 9,26% e, nos últimos 12 meses, de 10,47%, acima dos 10,67% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. A variação mensal em novembro de 2020 foi de 0,89% (IBGE, 2020).

Sete de todos os nove grupos pesquisados mostraram alta em novembro, sendo a maior variação de 3,35% e o impacto maior de 0,72 p.p. provenientes do grupo de Transportes. Habitação foi o segundo maior impacto, de 0,17 p.p. e variação de 1,03%. Na sequência veio Despesas pessoais (0,57%) que teve como contribuição 0,06 p.p. Em quedas os destaques foram Saúde e cuidados pessoais (-0,57%) e Alimentação e bebidas (-0,04%), com impactos negativos de 0,07 p.p. e 0,01 p.p., respectivamente. Os outros grupos ficaram entre 0,02% (Educação) e 1,03 (Artigos de residência).

3.12 IPCA – Dezembro/2021

Tabela 12 - Variação do IPCA em dezembro de 2021

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Novembro	Dezembro	Novembro	Dezembro
Índice Geral	0,95	0,73	0,95	0,73
Alimentação e bebidas	-0,04	0,84	-0,01	0,17
Habitação	1,03	0,74	0,17	0,12
Artigos de residência	1,03	1,37	0,04	0,05
Vestuário	0,95	2,06	0,04	0,09
Transportes	3,35	0,58	0,72	0,13
Saúde e cuidados pessoais	-0,57	0,75	-0,07	0,09
Despesas pessoais	0,57	0,56	0,06	0,06
Educação	0,02	0,05	0,00	0,00
Comunicação	0,09	0,34	0,00	0,02

Fonte e Elaboração: IBGE (2021)

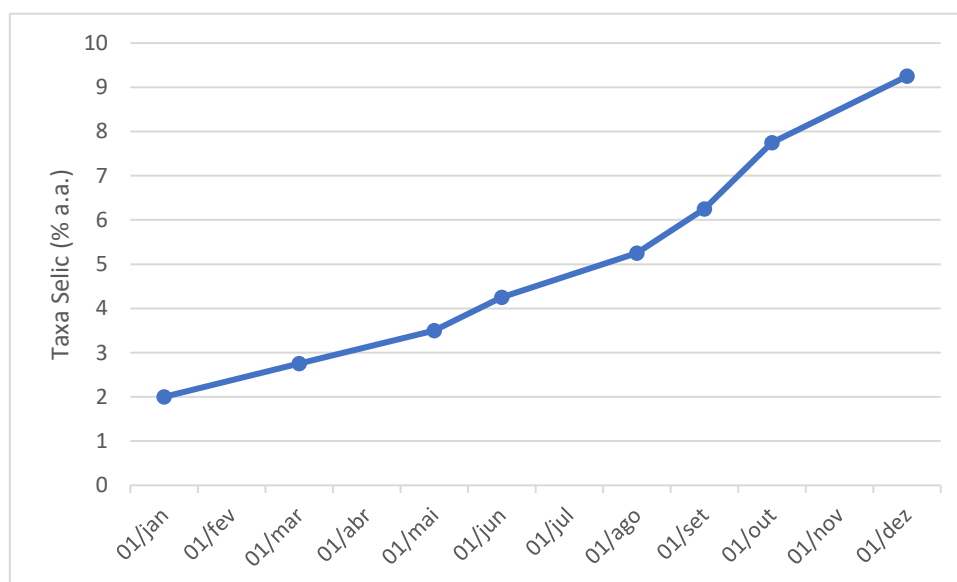
No IPCA de dezembro, último do ano de 2021, houve uma variação de 0,73%, 0,22 ponto percentual abaixo da variação registrada em novembro, conforme os dados da tabela 12. Em dezembro do ano anterior, a variação foi de 1,35% (IBGE, 2020).

Todos os grupos de produtos e serviços analisados pelo índice registraram alta em dezembro. O grupo com maior variação foi Vestuário (2,06%), que teve uma aceleração em relação ao mês de novembro (0,95%). Em seguida vieram Artigos de Residência (1,37%) e Alimentação e Bebidas (0,84%), que colaborou com a maior participação no índice do mês (0,17 p.p.). Destacam-se também os grupos Habitação (0,74%) e Transportes (0,58%), que tiveram variações menores do que as do mês anterior (1,03% e 3,35%, respectivamente). Após a queda de 0,57% em novembro, o grupo Saúde e cuidados pessoais registrou uma alta de 0,75%. Os demais grupos ficaram entre 0,05% (Educação) e 0,56% (Despesas pessoais).

4. VARIAÇÕES DA TAXA SELIC EM 2021

Utilizada pelo Banco Central como principal ferramenta de política monetária no controle da inflação no Brasil (BACEN, 2022), a Taxa SELIC é a taxa básica de juros da economia, ou seja, serve como base de referência para todos os outros tipos de juros praticados no país. O Copom – Comitê de Política Monetária é o órgão do Banco Central responsável por manejar esse instrumento da melhor forma para que a meta inflacionária seja atingida.

Gráfico 3 - Variação da Taxa SELIC (%) em 2021



Fonte: BACEN (2021) - Elaboração: Própria

Como próxima etapa da pesquisa para a realização do presente estudo, serão analisadas as variações da Taxa SELIC no decorrer do ano de 2021, conforme apresentado no gráfico anterior, e quais fenômenos foram responsáveis pelas decisões tomadas nas oito reuniões do Copom realizadas em 2021. É importante ressaltar que o objetivo do estudo não é avaliar o desempenho na condução da política monetária, mas sim, evidenciar as estratégias adotadas ao longo do período analisado e diagnosticar os resultados dessas estratégias no enfrentamento da inflação em meio a um cenário extremamente hostil para o desenvolvimento socioeconômico do país, em decorrência da crise instaurada no Brasil e no mundo causada pela pandemia do Coronavírus.

4.1 Taxa Selic – Janeiro/2021

Nos dias 19 e 20 de janeiro de 2021 (BACEN, 2021), o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 2,00% a.a. Essa decisão foi tomada com base na avaliação do comitê em relação ao cenário atual do período, considerando um amplo conjunto de informações disponíveis.

Em sua análise, o comitê avaliou que, no cenário externo, o aumento do número de casos e o surgimento de novas variantes do Coronavírus afetariam com mais ênfase a atividade econômica no curto prazo, porém, a união dos programas de imunização que estavam sendo implementados juntamente com os estímulos fiscais em alguns países desenvolvidos, promoveriam uma recuperação da atividade no médio prazo.

Outro fenômeno que impactou na decisão foi o aumento no preço de *commodities* que refletiram sobre os preços dos alimentos e combustíveis, implicando na elevação das projeções de inflação para os meses seguintes. Mesmo considerando essas projeções, o comitê avaliou que esses choques seriam temporários, ainda que estes estivessem sendo mais persistentes do que o esperado.

As projeções de inflação do comitê para o ano de 2021 (BACEN, 2021), situaram-se em cerca de 3,6% (dentro do intervalo de tolerância de 1,5 p.p. da meta estabelecida de 3,75%, ou seja, entre 2,25% e 5,25%), considerando um cenário básico com trajetória para o câmbio partindo de R\$ 5,35/US\$ e taxa de juros elevando-se até 3,6% a.a.

4.2 Taxa Selic – Março/2021

Entre os dias 16 e 17 de março (BACEN, 2021), o Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual, para 2,75% a.a. Considerando uma projeção sem mudanças significativas na inflação, o comitê anunciou um possível reajuste da mesma magnitude para a reunião seguinte.

No cenário externo, o Copom manteve sua avaliação de uma recuperação robusta da atividade ao longo do ano, porém, os riscos inflacionários nas economias dos países desenvolvidos poderiam trazer desafios para as economias dos países emergentes. No cenário

interno, a divulgação do PIB do quarto trimestre, entre outros indicadores, demonstrava uma recuperação consistente da atividade econômica brasileira.

O aumento contínuo nos preços das *commodities* afetou a inflação no período e fez com que as projeções para os próximos meses sofressem uma elevação adicional, em especial os combustíveis. Mesmo diante deste cenário, o comitê manteve sua posição em avaliar a situação como temporária, porém dando maior atenção à sua evolução.

A projeção de inflação situou-se em torno de 5,0% para o ano de 2021 (BACEN, 2021), ainda dentro do intervalo de tolerância da meta, considerando-se um cenário básico com a taxa de câmbio partindo de R\$ 5,70/US\$ e uma taxa de juros que se elevaria até 4,50% a.a.

4.3 Taxa Selic – Maio/2021

Confirmando a projeção realizada na reunião anterior, o Copom decidiu nas reuniões dos dias 04 e 05 de maio de 2021 (BACEN, 2021), elevar a taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual para 3,50% a.a. Além disso, previu mais uma vez, um ajuste da mesma proporção para a próxima reunião, dependendo da evolução da atividade econômica e das projeções/expectativas de inflação.

No cenário externo, a avaliação da última reunião referente à recuperação da atividade econômica e os riscos inflacionários dos países desenvolvidos se manteve, contudo, a ociosidade e a comunicação dos principais bancos centrais sugeriam que os estímulos monetários teriam uma duração mais longa. No cenário interno, os indicadores mostraram uma evolução mais positiva do que o esperado em relação à atividade econômica, considerando a intensidade da segunda onda da pandemia que estava sendo maior do que o previsto.

Com exceção do petróleo, os preços das *commodities* continuaram a aumentar e influenciando as projeções dos preços de alimentos e bens industriais. Outro fenômeno que pressionaria ainda mais a inflação seria a mudança da bandeira tarifária de energia elétrica por conta de uma escassez hídrica enfrentada no período.

A projeção de inflação do Copom situou-se em torno de 5,1% para o ano de 2021 (BACEN, 2021), considerando um cenário básico de aumento da taxa básica de juros até 5,5% a.a. e uma taxa de câmbio partindo de R\$ 5,40/US\$.

4.4 Taxa Selic – Junho/2021

Em mais um movimento previsto, o Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual, para 4,25% a.a. ao fim das reuniões dos dias 15 e 16 de junho de 2021 (BACEN, 2021). Essa decisão tinha como objetivos principais o controle de preços, suavização das flutuações do nível de atividade econômica e o fomento do pleno emprego. Também foi previsto um ajuste igual para a reunião seguinte, a depender das expectativas da inflação e evolução da atividade econômica.

No cenário externo, além da manutenção da avaliação na reunião anterior referente à recuperação da atividade econômica, uma nova rodada de questionamento dos mercados a respeito dos riscos inflacionários nos países desenvolvidos e os desafios dos países emergentes fazia com que a incerteza seguisse elevada. Contudo, os estímulos fiscais e monetários estavam promovendo crescimento econômico e as divulgações de inflação surpreenderam em vários países. No cenário interno, mesmo diante dos desafios enfrentados pela segunda onda da pandemia, os indicadores continuavam mostrando uma evolução maior do que a prevista, e implicava em diversas revisões nas projeções de crescimento, além da redução significativa dos riscos para a recuperação econômica.

O Copom reconheceu que a pressão inflacionária estava sendo maior do que o esperado, em especial entre os bens industriais. Outros fatores como a lentidão na retomada da oferta, resistência da demanda e a escassez hídrica que impactava nas tarifas de energia contribuíram fortemente para o aumento dessa pressão no curto prazo. Havia uma atenção também com os preços dos serviços, considerando os efeitos dos programas de imunização sobre a economia do país.

Considerando-se um cenário básico, supondo uma taxa de câmbio partindo de R\$ 5,05/US\$ e uma taxa de juros que se elevaria até 6,25% a.a. no período, o Copom projetou uma inflação em cerca de 5,8% para o ano de 2021 (BACEN, 2021), ou seja, já assumindo o risco de um possível resultado acima do teto de tolerância para a meta inflacionária que era de 5,25%.

4.5 Taxa Selic – Agosto/2021

Em um movimento de maior proporção em comparação com os executados nas últimas reuniões, o Copom se reuniu nos dias 03 e 04 de agosto de 2021 (BACEN, 2021), e decidiu elevar taxa básica de juros em 1,00 ponto percentual, para 5,25% a.a. e já prevendo um ajuste da mesma magnitude para a reunião seguinte.

No cenário externo, o Copom reconheceu o risco na recuperação da economia global em virtude, principalmente, da evolução da variante Delta da Covid-19. Este fator juntamente com os movimentos nas curvas de juros das economias centrais corroborava com a chance de um aumento relevante nas inflações desses países. No cenário interno, os indicadores continuavam mostrando uma evolução da atividade econômica e não houve alteração nas projeções de um robusto crescimento econômico no decorrer do segundo semestre de 2021.

A inflação continuava se mostrando um adversário potente para a economia brasileira. Desta vez, os destaques se deram no aumento nos preços de serviços, além da contínua pressão sobre os bens industriais, e as condições climáticas presentes no período que estava impactando significativamente nos preços dos alimentos e abrindo a possibilidade de mais um ajuste na bandeira tarifária de energia elétrica. Juntos, estes fenômenos implicaram em revisões relevantes das projeções no curto prazo.

A projeção de inflação do Copom situou-se em torno de 6,5% para o ano de 2021 (BACEN, 2021), considerando-se um cenário básico onde a taxa de câmbio partiria de R\$ 5,15/US\$ e a taxa de juros se elevaria até 7,00% a.a. até dezembro, portanto, houve o reconhecimento da possibilidade de um maior distanciamento do teto de tolerância da meta inflacionária de 2021.

4.6 Taxa Selic – Setembro/2021

Repetindo o feito da reunião anterior, o Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 1,00 ponto percentual, para 6,25% a.a. durante as reuniões dos dias 21 e 22 de setembro de 2021 (BACEN, 2021). Essa decisão evidenciou o avanço na condução da política monetária ao território contracionista como forma de enfrentamento da inflação instaurada na economia. O comitê projetou novamente um ajuste da mesma proporção para a reunião seguinte, deixando

claro que os próximos passos seriam dados para garantir o cumprimento da meta de inflação, a depender da evolução da atividade econômica.

No cenário externo, a reabertura das principais economias do mundo e os estímulos monetários proporcionavam um ambiente favorável aos países emergentes. No cenário interno, a divulgação do PIB do segundo trimestre, entre outros indicadores, continuava apontando para uma evolução positiva na atividade econômica brasileira.

A inflação continuava em alta, impulsionada principalmente pelos preços dos bens industriais (consequência dos repasses de custos e restrições de oferta), preços dos serviços (movimento já previsto devido à normalização gradual da atividade do setor), preços dos alimentos/combustíveis (impactados pelo câmbio por serem *commodities*) e o preço da energia elétrica (decorrente das condições climáticas desfavoráveis).

Diante desse agravamento, o Copom projetou a inflação em cerca de 8,5% a.a. para o ano de 2021 (BACEN, 2021), supondo um cenário básico de uma taxa de câmbio partindo de R\$ 5,25/US\$ e uma taxa de juros que se elevaria até 8,25% a.a. Considerando todos os fatores em andamento, o comitê já assumia que a meta inflacionária não seria atingida ao fim do período.

4.7 Taxa Selic – Outubro/2021

Como uma clara tentativa de segurar o crescimento exponencial da inflação, o Copom intensificou suas medidas e após as reuniões dos dias 26 e 27 de outubro de 2021 (BACEN, 2021), decidiu elevar a taxa básica de juros em 1,50 ponto percentual, para 7,75% a.a. Além disso, o comitê projetou um outro ajuste da mesma proporção para a reunião seguinte (última do ano), presumindo uma taxa de 9,25% a.a. até o final de 2021 e adotando um comportamento contracionista mais intenso para garantir a convergência da inflação para as metas dos anos seguintes.

No cenário externo, a persistência da inflação e as reações dos bancos centrais tornaram o ambiente menos favorável. Com a normalização das políticas monetárias e menos estímulos fiscais no futuro, previa-se que o ano seguinte sofreria um menor crescimento, resultando em um cenário mais desafiador para as economias emergentes.

No cenário interno, os indicadores mostravam resultados abaixo do esperado nos setores de produção industrial e do comércio, porém, o setor de serviços continuava sua recuperação após ser fortemente impactado pela pandemia. O comitê avaliou que a retomada da atividade econômica continuaria, mesmo que de forma menos intensa e concentrada principalmente no setor de serviços (evidenciando o impacto das limitações sofridas na oferta de insumos em outros setores da economia).

Com a hipótese de um cenário básico, supondo uma taxa de câmbio partindo de R\$ 5,60/US\$ e uma taxa de juros que se elevaria para 8,75% a.a., o Copom projetou a inflação em 9,5% para o ano de 2021 (BACEN, 2021).

4.8 Taxa Selic – Dezembro/2021

Na última reunião do ano de 2021, entre os dias 07 e 08 de dezembro (BACEN, 2021), o Copom repetiu o movimento da reunião anterior e decidiu elevar novamente a taxa básica de juros em 1,50 ponto percentual, para 9,25% a.a. Perseverando em sua estratégia, o comitê comprometeu-se em consolidar as expectativas em torno de suas metas e o processo de desinflação para assegurar a estabilidade de preços. Além disso, também projetou um outro ajuste da mesma magnitude para a próxima e primeira reunião do ano seguinte.

No cenário externo, os bancos centrais de algumas das principais economias do mundo mostraram maior cautela no combate à inflação persistente. Por conta disso, o ambiente continuou menos favorável e tornaram mais desafiadoras as condições financeiras dos países emergentes. Outros fatores foram avaliados como importantes pelo Copom, como a questão imobiliária na China e as chances de uma nova onda da Coronavírus, além do surgimento de uma nova variante: a Ômicron. Todos esses fenômenos trouxeram ainda mais dúvidas referentes ao ritmo da recuperação dessas economias centrais.

No cenário interno, os principais indicadores previam um recuo da atividade econômica após a divulgação do PIB do terceiro trimestre que apresentou um resultado abaixo do esperado, mesmo que alguns setores mais atingidos pela economia tivessem tido um melhor resultado em suas recuperações. Em decorrência desses dados, as expectativas no curto prazo foram revisadas para baixo pelo Copom.

A inflação continuava elevada e impactando diversos componentes, evidenciando mais uma vez a sua resistência perante os esforços da política monetária. O setor de serviços permanecia com a alta nos preços, já prevista, juntamente com o setor dos bens industriais, que tendia a continuar no curto prazo. Essas leituras se mostraram acima do esperado, mesmo com a significativa queda dos preços de *commodities* energéticas.

Tendo todas essas informações à sua disposição e supondo um cenário básico com a taxa de câmbio partindo de R\$ 5,65/US\$ e a taxa de juros estabelecida em 9,25% a.a., o Copom projetou pela última vez no ano a inflação de 2021 (BACEN, 2021), em torno de 10,2% (0,4% a menos que o resultado oficial divulgado no mês seguinte).

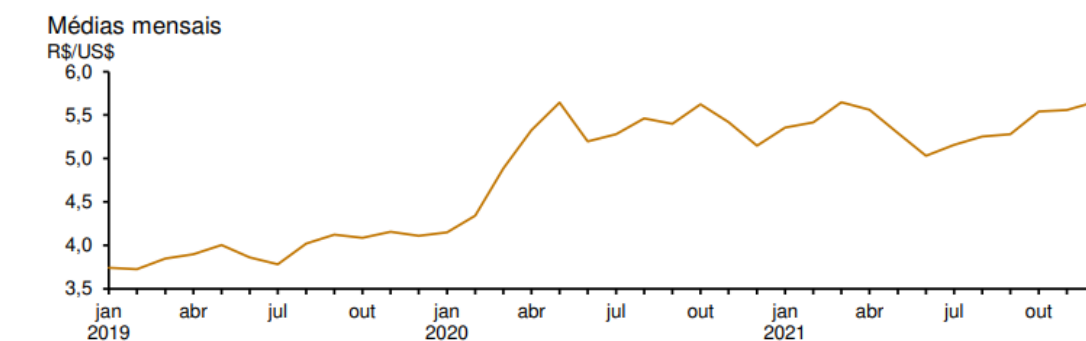
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral deste estudo foi identificar os principais fatores que levaram a inflação no Brasil em 2021 a ultrapassar o teto do intervalo de 1,5 ponto percentual de tolerância para atingimento da meta de 3,75% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, onde obteve-se uma alta acumulada de 10,06% nos preços dos componentes do IPCA, índice oficial de medição da inflação no Brasil.

Com base nos dados e informações coletadas através da análise de variações do IPCA e da Taxa Selic ao longo do ano-calendário de 2021, apresentadas nos capítulos anteriores, foi possível identificar que as principais causas foram as seguintes: forte elevação dos preços de bens transacionáveis em moeda local, (principalmente as *commodities*), bandeira tarifária de energia elétrica, desequilíbrio entre oferta e demanda de insumos em alguns setores da economia e “gargalos” nas cadeias produtivas do mundo. É importante ressaltar que essa aceleração da inflação em 2021 foi um fenômeno de nível mundial e atingindo tanto países desenvolvidos quanto países emergentes, em sua maioria.

No primeiro trimestre de 2020, os preços das *commodities* foram afetados negativamente com a eclosão da pandemia do Coronavírus, mas após esse período e ao longo do ano de 2021, ascendeu um processo de elevação desses preços, ao ponto de superar significativamente os níveis anteriores à pandemia. A taxa de câmbio oscilou em alta por conta de, entre outros fatores, incertezas em relação à política fiscal vigente e ativos brasileiros avaliados como sendo de alto risco, implicando em “fuga” do capital estrangeiro. A combinação de variações nos preços das *commodities* e nas taxas de câmbio também é chamada de inflação importada.

Gráfico 4 - Variação da Taxa de Câmbio (R\$) entre janeiro/2019 e dezembro/2021



Fonte e Elaboração: BCB (2022)

Durante o segundo semestre de 2021, a pouca frequência de chuvas resultou no acionamento de termoeletricas e outras fontes de energia mais caras e, consequentemente, no aumento das tarifas de energia elétrica. Após a vigência da bandeira amarela entre os meses de janeiro e abril, a bandeira vermelha patamar 1 foi acionada em maio. A bandeira vermelha patamar 2 foi adotada entre junho e agosto, e em setembro foi criada a bandeira escassez hídrica, onde obteve-se aumento de 49,6% em relação a bandeira anterior e 5,8% em relação a tarifa de energia elétrica sobre o mês anterior.

Tabela 13 - Bandeiras Tarifárias no ano de 2021

Mês	Bandeira tarifária	Valor (R\$/100kWh)
dez-20	Vermelha 2	6,24
jan-21	Amarela	1,34
fev-21	Amarela	1,34
mar-21	Amarela	1,34
abr-21	Amarela	1,34
mai-21	Vermelha 1	4,17
jun-21	Vermelha 2	6,24
jul-21	Vermelha 2	9,49
ago-21	Vermelha 2	9,49
set-21	Escassez Hídrica	14,20
out-21	Escassez Hídrica	14,20
nov-21	Escassez Hídrica	14,20
dez-21	Escassez Hídrica	14,20

Fonte e Elaboração: IBGE (2022)

Alguns gargalos de produção também impactaram fortemente as cadeias produtivas ao longo de 2021, como a escassez de semicondutores, esgotamento de estoque de insumos, aumento dos prazos de entrega e nos preços dos fretes internacionais. Em diversos países, as medidas de restrições de mobilidade impostas pelos governos dificultaram a oferta de insumos importantes nas cadeias de produção mundiais. Os setores que mais sofreram com esses efeitos foram a indústria automobilística, aparelhos eletrônicos/informática e bens industriais, onde tiveram aumentos de 15,74%, 12,11% e 12% nos preços, respectivamente.

O presente estudo não teve a intenção de avaliar o desempenho da política e estratégia adotada pela autoridade monetária responsável pelo cumprimento da meta inflacionária, mas sim, de descrever suas movimentações em meio aos árduos e desagradáveis cenários socioeconômicos enfrentados no decorrer de todo o ano de 2021. A importância do presente estudo se mostra no fato de ser fundamental a compreensão dos fatos ocorridos que levaram ao não alcance da meta inflacionária, entender o que foi feito e identificar os fenômenos

responsáveis desse resultado. A disponibilização dessas informações à sociedade, no futuro, poderá trazer mais clareza em cenários adversos parecidos com o que foi estudado, a fim de que se tenha um maior preparo e competência para enfrentá-los.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA - ANEEL. **Relatórios de Consumo e Receita de Distribuição**. Disponível em: <https://antigo.aneel.gov.br/web/guest/relatorios-de-consumo-e-receita>. Acesso em: 20 nov. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Atas do Comitê de Política Monetária - Copom**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/01061999>. Acesso em: 20 nov. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Consulta Séries de Estatísticas**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas>. Acesso em: 20 nov. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das metas para a inflação**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>. Acesso em: 12 nov. 2022.

BOURROUL, Marcela. **20 anos do plano real**. Disponível em: <http://20anosdoreal.epocanegocios.globo.com/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

EL KHATIB, Ahmed. **Como a política cambial e comercial dos anos 90 influenciou os juros e a inflação de hoje? Especialista explica ponto a ponto**. 2021. Disponível em: <https://www.fecap.br/2021/05/07/como-a-politica-cambial-e-comercial-dos-anos-90-influenciou-os-juros-e-a-inflacao-de-hoje-especialista-explica-ponto-a-ponto/>. Acesso em: 12 nov. 2022.

FIORENTIN, Guilherme Pons; TRICHES, Divanildo. Revista de Economia Contemporânea. **Avaliação do regime de metas de inflação nos países da América Latina entre 2001 e 2014**. 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/3sQTmbTvVjFpWb5yxHG5Tsc/?format=pdf&lang=pt#:~:text=Os%20pa%C3%ADses%20pioneiros%20na%20ado%C3%A7%C3%A3o,%2C%20e%20Austr%C3%A1lia%2C%20em%201994>. Acesso em: 12 nov. 2022.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA - IPEA. **Índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA): taxa de variação**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=1410807112&module=M>. Acesso em: 11 nov. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Inflação.**

Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>. Acesso em: 13 nov. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Inflação sobe**

0,73% em dezembro e fecha 2021 com alta de 10,06%. 2022. Disponível em:

<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/32725-inflacao-sobe-0-73-em-dezembro-e-fecha-2021-com-alta-de-10-06#:~:text=Com%20alta%20de%200%2C73,era%20de%205%2C25%25>. Acesso em: 30 out. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Variação acumulada no ano durante o Plano Real (%), dezembro 1995 - dezembro 2021.**

Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=series-historicas>. Acesso em: 12 nov. 2022.

KYDLAND, Finn; PRESCOTT, Edward C. **Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans.** Chicago: Journal Of Political Economy, 1977.

LIMA, Elcyon Caiado Rocha. Ipea. **Nobel em Ciência Econômica de 2004.** 2004.

Disponível em:

https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=705:nobel-em-ciencia-economica-de-2004&catid=29:artigos-materias&Itemid=34. Acesso em: 12 nov. 2022.

MARIANO, Flávio. iDinheiro. **Quais foram os planos econômicos? Veja o resumo.** 2021.

Disponível em: <https://www.idinheiro.com.br/conhecimento/planos-economicos/>. Acesso em: 04 nov. 2022.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **Conselho Monetário Nacional - CMN.** 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/cmn>. Acesso em: 15 nov. 2022.

PACIEVITCH, Thais. Infoescola. **Plano Real.** 2020. Disponível em:

<https://www.infoescola.com/economia/plano-real/>. Acesso em: 05 nov. 2022.

PENA, Rodolfo F. Alves. **O que é Neoliberalismo?** Brasil Escola. Disponível em:

<https://brasilescola.uol.com.br/o-que-e/geografia/o-que-e-neoliberalismo.htm>. Acesso em: 12 nov. 2022.

REIS, Thiago. Suno Artigos. **URV: entenda o papel da Unidade Real de Valor dentro do Plano Real**. 2019. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/urv-unidade-real-de-valor/>. Acesso em: 13 nov. 2022.

SILVA, Ulisses Rubio Urbano da. **A inflação no Brasil durante a segunda metade do século XX**. 2021. Disponível em: <https://www.blogs.unicamp.br/sobreeconomia/2021/12/30/a-inflacao-no-brasil-durante-a-segunda-metade-do-seculo-xx/>. Acesso em: 04 nov. 2022.