IMPACTOS DA POLÍTICA MONETÁRIA SOBRE O ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA (ICV) DE FLORIANÓPOLIS

Luiz Victorio Baptista Neto, Alexandre Schwinden Garcia

INTRODUÇÃO

A Lei Complementar nº 179, art. 1, define que o objetivo fundamental do Banco Central do Brasil (BCB) é assegurar a estabilidade de preços (Brasil, 2021). Para tanto, o BCB dispõe de alguns instrumentos de política monetária, dentre eles, as operações de mercado aberto, pelo qual é determinada a taxa de juros de curto prazo da economia (Selic). Mishkin (2024) observa que a transmissão da política monetária para a economia se dá por diversos canais, entre eles: (i) da taxa de juros; (ii) do preço dos ativos; e, (iii) do crédito. Barboza (2015) observa que estes canais de transmissão podem estar mais ou menos obstruídos alterando a eficácia da política monetária.

Nota-se que além da possibilidade de transmissão da política monetária por diferentes canais, há possíveis heterogeneidades na transmissão sobre as diferentes regiões brasileiras. Bertanha e Haddad (2008) observam que estados do Norte e Nordeste tem maior sensibilidade do emprego frente a política monetária. A resposta à política monetária também pode apresentar magnitudes e direções variadas nos diferentes subgrupos que compõem os índices de inflação. Ribeiro et al. (2024) apresentam evidências de que os subgrupos do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) "Alimentação e Bebida" e "Vestuário" são mais sensíveis à política monetária enquanto os subgrupos "Habitação" e "Comunicação" mostram pouca sensibilidade.

Portanto, a transmissão da política monetária por diferentes canais, para diferentes regiões e subgrupos da inflação é um tema presente na literatura. Entretanto, as evidências sobre os efeitos da política monetária sobre a inflação são feitas em nível nacional (IPCA). Neste contexto e utilizando-se do cálculo da inflação em Florianópolis realizado pela UDESC/ESAG, esse trabalho busca atingir os seguintes objetivos: (i) comparar a evolução do Índice de Custo de Vida (ICV) de Florianópolis frente à inflação medida pelo IPCA e as metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN); (ii) mensurar os efeitos da política monetária sobre o ICV; e, (iii) dissecar os efeitos da política monetária sobre os subgrupos que compõem o ICV.

DESENVOLVIMENTO

Para avaliar o efeito da política monetária sobre o ICV, utilizou-se modelos de Vetores Autorregressivos (VAR). Essa técnica permite modelar a dinâmica conjunta de um grupo de variáveis endógenas e analisar como choques (impulso) em uma variável afetam as demais com defasagem (resposta). Os modelos assumem uma ordenação de Cholesky que impõe restrições contemporâneas às relações entre as variáveis. As variáveis mensais de Florianópolis utilizadas no modelo VAR e a ordenação utilizada neste trabalho foi a seguinte: gasolina (preço médio com dados da ANP), energia elétrica (consumo médio com dados da CELESC), ICV (ou subgrupo do ICV) e Selic real (Selic nominal menos IPCA). Todas as variáveis respeitam a condição de estacionariedade e os modelos estimados satisfazem a condição de estabilidade. Este trabalho adota o *Schwarz Bayesian Information Criterion* (SBIC) como critério de informação, de forma que a defasagem selecionada foi igual a 1 para todos os modelos.

RESULTADOS

Quanto ao primeiro objetivo, para o período de 2001 até 2025, o ICV manteve-se em taxas maiores que àquelas do IPCA em mais da metade do tempo, além de a variância do ICV se aproximar da variância do IPCA a partir de 2019, período em que a metodologia do ICV converge para a metodologia do IPCA. A Figura 1 compara a trajetória dos índices. Considerando que os dois índices possuem metodologia convergentes a partir de 2019, nota-se que entre 2019 e 2025, o ICV acumulado em doze meses ficou acima do IPCA em 53,01% do tempo. Comparando o ICV acumulado em doze meses frente às metas de inflação definidas pelo CMN, percebe-se que entre os anos 2001 e 2025, o ICV ficou acima da meta em 77,41% do tempo. No período mais curto da amostra, quando o ICV é metodologicamente comparável ao IPCA (2019 a 2025), nota-se que o ICV ficou acima da meta em 76,39% do tempo.

A Figura 2 apresenta os efeitos da política monetária sobre o ICV e subgrupos. Quanto aos efeitos da política monetária sobre o ICV, os resultados indicam que o ICV é negativamente afetado por choques contracionistas da Selic real, com o efeito máximo ocorrendo no período 2019 a 2025. Isto é, uma contração monetária (maior Selic real) tem efeitos negativos sobre o ICV. Com relação aos efeitos sobre os subgrupos do ICV, percebe-se que os subgrupos de alimentação respondem negativamente a um choque contracionista da Selic real. Este resultado corrobora com Ribeiro et al. (2024), que encontram um efeito negativo da política monetária contracionista para o subgrupo de Alimentação e Bebida do IPCA.

Todos os subgrupos do ICV responderam negativamente a uma política monetária contracionista. A Figura 2 mostra as Funções Impulso Resposta para cada subgrupo e a forma como eles respondem ao choque de política monetária com diferentes magnitudes, mas todos na mesma direção. Nota-se que antes de 2019, o subgrupo Alimentação no Domicílio (AND) respondia com significância estatística, mas passa a ser não responsivo após 2019. O contrário acontece com Alimentação Fora do Domicílio (AFD): antes de 2019, o subgrupo era irresponsivo e passa a responder com significância estatística após 2019. O resultado pode estar ligado ao fato de que a amostra pós 2019 abrange a pandemia, quando a AFD foi particularmente afetada.

A decomposição da variância traz resultados importantes. No subperíodo de 2001 a 2018, os choques na taxa Selic real explicaram 5,92% da variância total do grupo AND no horizonte final, impacto que se reduziu a menos de 0,1% entre 2019 e 2025. Em contrapartida, no subgrupo AFD, a influência da política monetária elevou-se de uma participação de 1,02% no primeiro subperíodo (2001 a 2018) para 16,24% no último horizonte de tempo (2019 a 2025). Para o índice geral (ICV), os choques na Selic real passaram a explicar mais de um quarto da variância total (25,91%) no subperíodo de 2019 a 2025. Este período, contudo, foi marcado por um choque adverso de oferta decorrente da pandemia de Covid-19, o qual respondeu por 27,72% da variabilidade total do grupo.

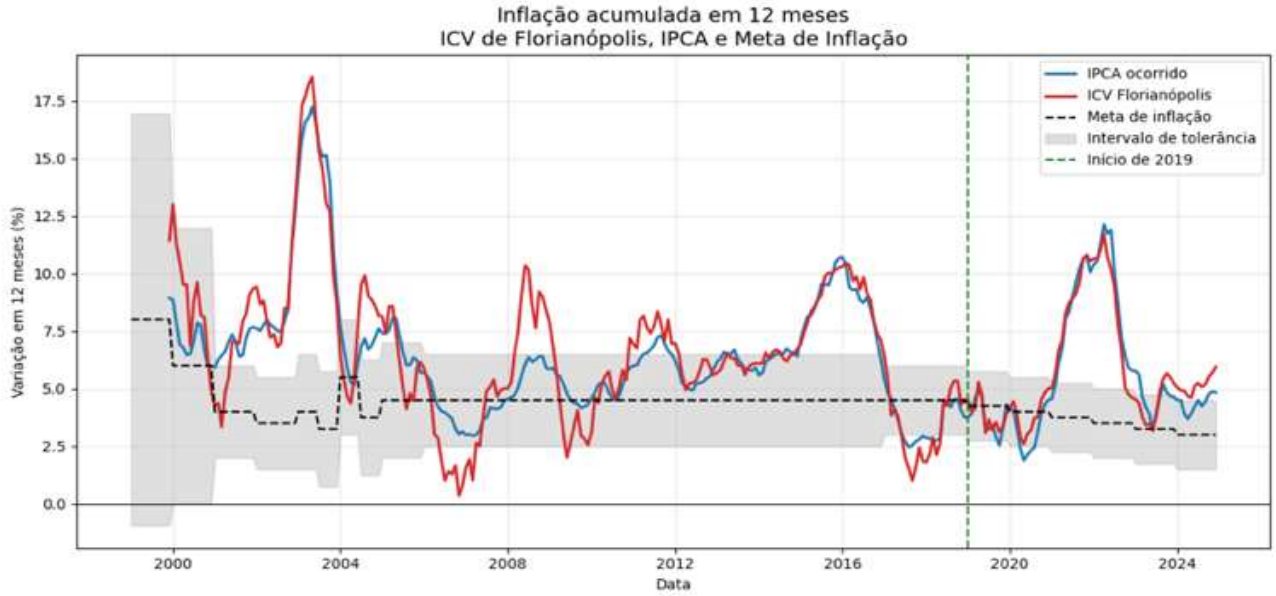
CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho investigou os efeitos da política monetária sobre o ICV e seus subgrupos, bem como comparações entre o ICV, IPCA e metas de inflação. Foi possível observar como estes subgrupos respondem a uma mudança na Selic. Os resultados encontrados indicam que uma contração monetária (choque positivo na Selic real) afeta negativamente o ICV, além do subgrupo de alimentação responder de forma adversa a um choque positivo na Selic real. Notou-se que o período da amostra altera significativamente o impacto da Selic real sobre os subgrupos de inflação, tendo a pandemia da Covid-19 alterado o padrão de transmissão.

Palavras-chave: Índice de Custo de Vida; Política Monetária; VAR.

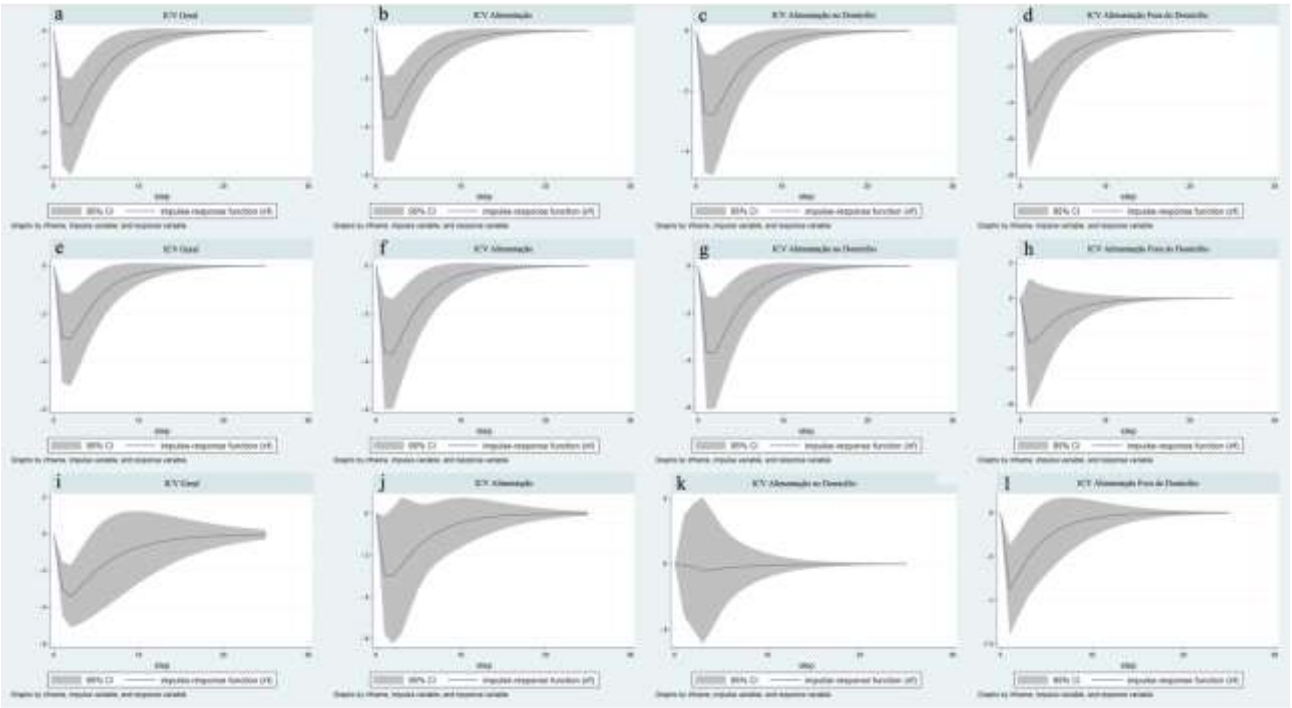
ANEXOS

Figura 1. *Trajetória dos índices IPCA (azul) e ICV (vermelho)*



Nota: Inflação acumulada em 12 meses medida pelo IPCA em azul e pelo ICV em vermelho. A linha pontilhada verde marca o ano de 2019, quando a metodologia do ICV se adequou à do IPCA.

Figura 2*. Funções Impulso Resposta para os três períodos: 2001 a 2025 (a,b,c,d), de 2001 a 2018 (e,f,g,h) e de 2019 a 2025 (i,j,k,l).*



Nota: Na primeira linha, as Funções Impulso Resposta (FIR) para o período completo da amostra (2001 a 2025). Na segunda linha, as FIR do período 2001 a 2018 e, por fim, as FIR do período 2019 a 2025 na última linha. Para todos os períodos, da esquerda para a direita, estão a resposta de cada uma das seguintes variáveis a um choque na Selic real: ICV geral, ICV Alimentação, ICV Alimentação no Domicílio e ICV Alimentação Fora do Domicílio.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARBOZA, RICARDO DE MENEZES. Taxa de juros e mecanismos de transmissão da política monetária no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 35, n. 1, p. 133–155, mar. 2015. DOI: 10.1590/0101-31572015v35n01a08

BERTANHA, Marinho; HADDAD, Eduardo Amaral. Efeitos regionais da política monetária no Brasil: impactos e transbordamentos espaciais. **Revista Brasileira de Economia**, v. 62, n. 1, mar. 2008. DOI: 10.1590/S0034-71402008000100001

BRASIL**. Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021.** Define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e exoneração de seu Presidente e de seus Diretores. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 25 fev. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp179.htm. Acesso em: 24 ago. 2026.

MISHKIN, Frederic S. **The economics of money, banking, and financial markets**. 13. ed. New York: Pearson, 2021.

RIBEIRO, Rafael *et al.* **O Impacto Desigual da Taxa Selic nos Preços da Economia Brasileiramadeusp.com.br**. *[S.l.: S.n.]*. Disponível em: https://madeusp.com.br/wp-content/uploads/2024/09/npe057-taxaselic.pdf. Acesso em: 1 ago. 2025.