

## Efeitos de choques de preços de alimentos no IPCA

A inflação de alimentação no domicílio apresenta variabilidade historicamente mais elevada quando comparada a outros agrupamentos do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Em agosto de 2016, a inflação desse segmento atingiu 16,8% no acumulado de doze meses enquanto menos de um ano após, em fevereiro de 2017, esse segmento apresentava deflação de 4,3%. Esse boxe se propõe a identificar os choques primários sobre o segmento de inflação de alimentação no domicílio e investigar seus efeitos de segunda ordem sobre a inflação ao consumidor.

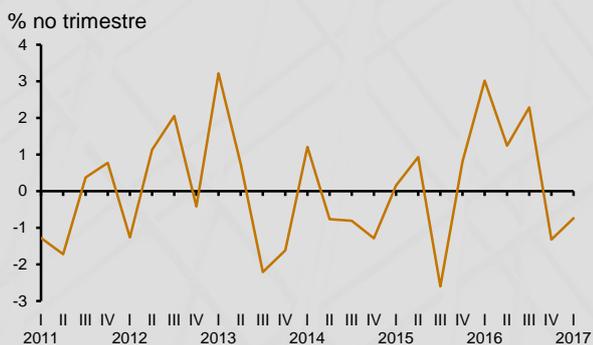
Os modelos semiestruturais do Banco Central do Brasil (BC) incorporam diversos fatores explicativos da flutuação dos preços de alimentos, dentre os quais constam variáveis relacionadas à atividade econômica, preços internacionais, câmbio, dentre outras. No entanto, uma parte significativa da flutuação dos preços de alimentos decorre dos impactos de choques de difícil antecipação.

Em ambiente com expectativas de inflação ancoradas, a política monetária deve reagir apenas aos efeitos de segunda ordem de choques de oferta. Assim, para que sua reação seja na medida adequada, deve-se avaliar continuamente a natureza dos choques sobre a inflação e sua potencial influência sobre a formação futura de preços na economia.

No entanto, a determinação de qual parcela da variação dos preços se deve aos choques primários ou aos seus efeitos de segunda ordem requer a utilização de instrumentos que permitam distinguir a participação de cada um de seus determinantes. Um recurso possível para esse fim são os modelos de previsão de inflação.

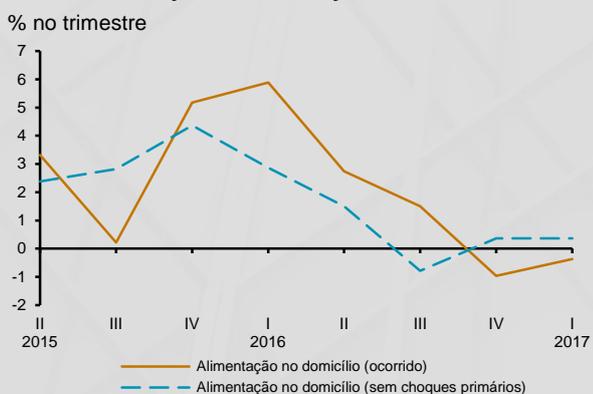
Com o propósito de identificar os choques primários no segmento de alimentação no domicílio, utilizaram-se os modelos semiestruturais desagregados do BC. Consideraram-se choques os erros de previsão referentes ao segmento de alimentação no domicílio somados à contribuição da parcela da inflação de preços agrícolas no

**Gráfico 1 – Choques primários sobre a inflação de alimentos<sup>1/</sup>**



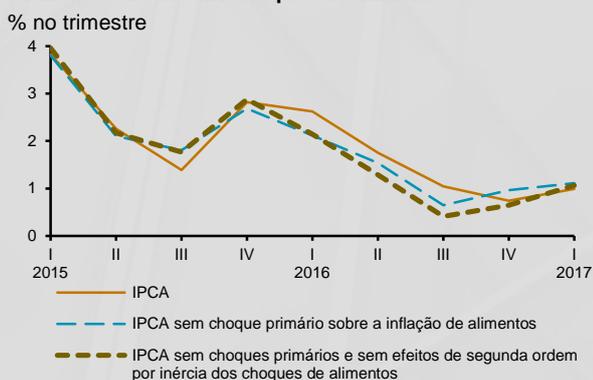
1/ Para o primeiro trimestre de 2017, consideram-se os valores efetivos de janeiro e fevereiro e projeção para março.

**Gráfico 2 – Inflação de alimentação no domicílio<sup>1/</sup>**



1/ Para o primeiro trimestre de 2017, consideram-se os valores efetivos de janeiro e fevereiro e projeção para março.

**Gráfico 3 – IPCA sem choques de alimentos**



atacado que difere da inflação ao consumidor. Dentre os fatores explicativos dos erros de previsão, identificou-se uma parcela importante relacionada aos eventos climáticos<sup>1</sup>, corroborando o senso comum de que grande parte da incerteza sobre a evolução futura dos preços de alimentos se deve à pouca previsibilidade do clima, especialmente em horizontes mais longos.

Os choques primários sobre a inflação de alimentos identificados conforme essa metodologia são apresentados no Gráfico 1. Observa-se que no último trimestre de 2016 e início de 2017 os choques foram desinflacionários, revertendo parcialmente a trajetória inflacionária observada nos três primeiros trimestres de 2016<sup>2</sup>.

O Gráfico 2 compara a inflação de alimentação no domicílio com a trajetória reconstruída após exclusão dos choques primários identificados pelo modelo desagregado. Ao se expurgarem da inflação ocorrida os choques primários de alimentos, mantêm-se na série reconstruída de inflação os efeitos de segunda ordem dos choques. A série de inflação reconstruída constitui, assim, medida relevante para a condução da política monetária.

O Gráfico 3 compara o IPCA trimestral ocorrido com a medida de inflação do IPCA em que se excluem os choques primários de alimentos, mas permanecem os efeitos de segunda ordem dos choques repassados para os demais segmentos do IPCA. Pode-se observar que, a partir do último trimestre de 2016, a medida de variação do IPCA que exclui os choques primários encontra-se acima da inflação ocorrida. A diferença acumulada nos últimos dois trimestres é de aproximadamente 0,3 p.p.<sup>3</sup>

O Gráfico 3 apresenta também uma outra série contrafactual de inflação em que se excluem tanto os efeitos primários quanto os de segunda ordem dos choques sobre a inflação do segmento de alimentação no domicílio<sup>4</sup>. Essa série contrafactual

1/ Foi utilizado o erro de previsão total como parte dos choques de inflação de alimentos. Apesar da relação entre os eventos climáticos e os erros de previsão, decidiu-se não identificar apenas a parcela relacionada ao clima tendo em vista que outros fatores de oferta podem também ter contribuído para os erros de previsão.

2/ Utilizou-se previsão para o cálculo da inflação de março e identificação do choque primário sobre alimentos.

3/ Utilizou-se previsão para o cálculo da inflação do IPCA de março e identificação do impacto sobre o IPCA do choque primário sobre alimentos.

4/ Para identificar os efeitos de segunda ordem dos choques, computaram-se os efeitos inerciais dos choques primários a partir do componente de inércia dos modelos semiestruturais agregados do BC.

representaria um estado da economia em que os choques não teriam de fato ocorrido, e, desta forma, não teriam se transmitido para os demais preços da economia.

Este boxe auxilia a compreensão sobre o comportamento recente da inflação de alimentação no domicílio e de seus impactos sobre o IPCA. Efeitos de curto prazo podem ser identificados por meio de modelos semiestruturais que isolam os choques dos demais fatores econômicos determinantes da inflação de alimentos.

As estimações sugerem que, no passado recente, os choques de alimentos foram desinflacionários, revertendo parcialmente a trajetória inflacionária observada nos primeiros trimestres de 2016. Em particular, nos últimos dois trimestres, período em que se consolidou a percepção de ancoragem das expectativas de inflação, as estimativas apresentadas nesse boxe indicam que a exclusão dos impactos primários do choque favorável nos preços de alimentos elevaria a inflação acumulada em aproximadamente 0,3 p.p.

As projeções para a inflação acumulada em quatro trimestres ao longo do ano também são afetadas à medida que choques de alimentos ocorridos em trimestres passados são descartados. Em especial, a sequência de choques de alimentos no período recente, com efeito adverso no terceiro trimestre de 2016 e efeitos favoráveis nos dois últimos trimestres, contribui para o valor mínimo que a inflação projetada atinge no terceiro trimestre de 2017.