

## Inflação alta: um fardo desigual?

Desde 2013 que a inflação média anual na zona euro se situa abaixo de 2%, e, por isso, compatível com o mandato do BCE para manutenção da estabilidade de preços. Durante vários anos adormecido, o tema da inflação voltou agora a dominar manchetes e a fazer notícia – pelos sucessivos aumentos e as esperadas consequências na política monetária. A partir de julho de 2021, a inflação mensal medida em termos homólogos tem vindo a superar os 2% e em crescendo chegou no último abril aos 7,5%. Embora inicialmente a um ritmo bastante mais moderado, Portugal acompanhou a tendência e em abril a inflação medida pelo IPC registou um valor homólogo de 7,2%, o mais elevado desde março de 1993. De assinalar também uma maior proximidade entre a inflação global e a inflação subjacente do que o que se verifica na zona euro, sinalizando que a componente energética contaminou mais rapidamente as outras classes.

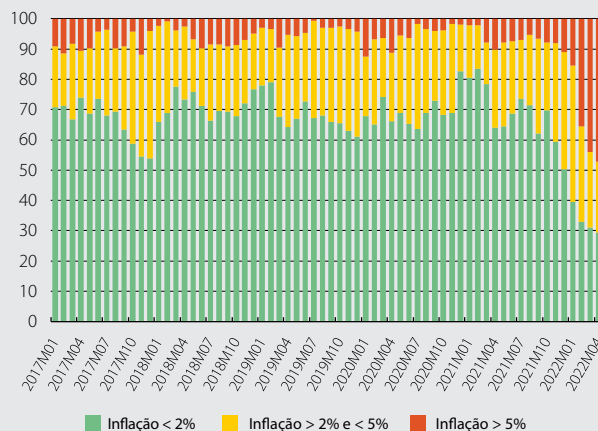
Se em janeiro de 2021 apenas 19% das categorias que compõem o cabaz de preços registavam aumentos de preços acima de 2%, em abril deste ano esse valor passou para 71% do cabaz, e 47% das categorias estão mesmo acima de 5%. A inflação na componente de Produtos Alimentares que em janeiro do ano passado se situava em 1%, atingiu no último abril uns expressivos 10,25%. É importante sublinhar as subidas das componentes de bens e serviços essenciais pois são produtos em que a procura é mais inelástica, significando isto que a variação percentual do seu preço corresponde uma variação percentual inferior na quantidade procurada desse bem ou serviço. Posto em termos mais simples: podemos adiar a aquisição de um bem duradouro, fazer menos férias no estrangeiro ou não assistir a um espetáculo; mas é difícil reduzir ou adiar o consumo de alimentação ou o aquecimento da nossa habitação.

O alastrar da inflação alta pelo cabaz torna cada vez mais difícil ficar «imune» às subidas de preços, mas de acordo com o tipo de consumidor que sejamos, mais concretamente, de acordo com o valor do rendimento, variam os pesos que as diferentes categorias do cabaz de consumo têm nos gastos do agregado familiar. Dados do Eurostat<sup>1</sup> revelam que em Portugal as famílias com rendimentos mais baixos (1º quintil) alocam 18,3% das suas despesas aos Produtos Alimentares enquanto que as famílias de rendimentos mais elevados (5º quintil), apenas 11,6%. Esta confirmação empírica da «velha» Lei de Engels aplica-se também a outros bens e serviços essenciais como sejam a categoria da Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis. Nesta, as famílias de rendimentos mais bai-

1. Os dados sobre a distribuição do consumo por quintil de rendimento são provenientes do «Household Budget Survet» de 2015.

### Semáforo da inflação

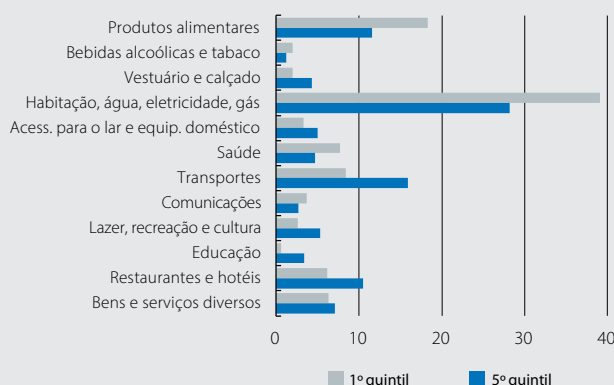
Em % do cabaz de preços



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE.

### Estrutura de gastos de consumo por quintil de rendimento

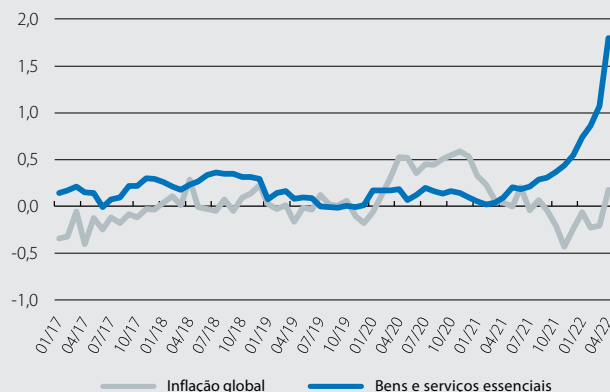
Em % dos gastos totais



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

### Desigualdade de inflação entre os agregados de rendimentos mais baixos e mais altos

Em pontos percentuais (pp)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat e do INE.

xo alocam 39,1% das suas despesas e as de rendimentos mais elevados apenas 28,2%.

Naturalmente, a diferentes padrões de consumo irão corresponder diferentes impactos do aumento dos preços originando aquilo que se designa por *inflation inequality*, «desigualdade da inflação». Com base nos dados do INE e do Eurostat<sup>2</sup> calculámos duas medidas de *inflation inequality*,<sup>3</sup> focando-nos no índice como um todo mas também nos bens e serviços essenciais e com procura mais rígida (através da soma da componente da Alimentação, com a componente da Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis). Como é possível verificar, durante praticamente todo o ano do eclodir da pandemia e até meados de 2021 ocorreu «desigualdade da inflação» na globalidade do índice, significando que os agregados de menor rendimento foram mais afetados pela inflação, com esta métrica a atingir o valor de 0,6 pp em novembro de 2020. De facto, a inflação média anual em 2020 foi de -0,01%, mas para os agregados de menores rendimentos ela foi efetivamente de 0,3% e para os de maiores rendimentos de -0,1%, decorrendo isto de os preços durante esse ano se terem reduzido em componentes nas quais os agregados de maiores rendimentos despendem uma maior fatia do seu orçamento, como sejam o Vestuário e calçado, Lazer e cultura, Educação, etc. A «desigualdade da inflação» em termos globais reduz-se a partir de julho de 2021 e até março de 2022, o que seria de esperar pelo já mencionado alastrar de inflação alta à maior parte do cabaz. Contudo, agrava-se fortemente quando falamos apenas de bens e serviços essenciais atingindo em abril último os 1,8 pp.

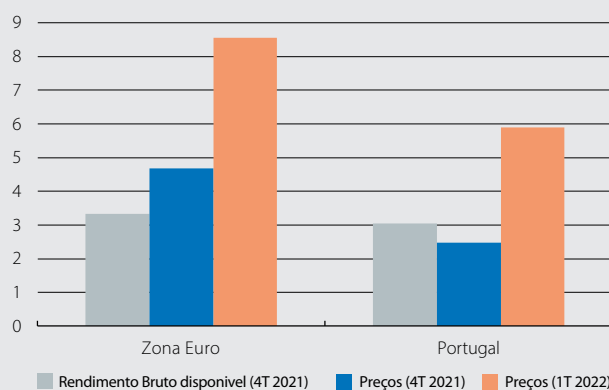
Esta é a face mais preocupante da *inflation inequality*. Os agregados de maior rendimento conseguem suavizar o efeito do aumento de preços pela via da redução e adiamento do consumo ou pela via do recurso a poupanças. Quando falamos de «desigualdade da inflação» nos bens essenciais, a consequência pode ser um acentuar de carências básicas e redução drástica do rendimento líquido disponível após satisfação de necessidades elementares. Acresce o facto dos nossos cálculos terem sido efetuados com pesos no cabaz de compras reportando a 2015, existindo a possibilidade real de alteração dos padrões de consumo após a pandemia se ter consubstanciado em um aumento do peso dos gastos em bens essenciais por parte dos agregados de rendimentos mais baixos. Isto é especialmente preocupante se tivermos em conta o contexto atual, em que o rendimento dos agregados familiares após a crise Covid recuperou, mas não consegue acompanhar o aumento do custo de vida.

2. Do INE, inflação homóloga por componentes medida pelo IPC (Índice de Preços no Consumidor). Do Eurostat, ver nota 1.

3. A forma de cálculo utilizada é a mesma indicada no documento Claeys, G. and L. Guetta-Jeanrenaud (2022). « Who is suffering most from rising inflation? ». Bruegel Blog, 1 de fevereiro.

## Rendimento bruto disponível e preços

Em % de variação versus T4 2019



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

O fenómeno parece não ter passado ao lado dos responsáveis políticos, e, no orçamento do estado para 2022 foram inscritas medidas para responder ao impacto do aumento do preço dos bens essenciais. Entre elas, destacam-se um vale de apoio de 60 euros às famílias mais vulneráveis para compensar o aumento de preço do cabaz alimentar (medida que o governo prevê chegar a mais de 800 mil agregados familiares); e, a atribuição de um subsídio de 10 euros para aquisição de botijas de gás, durante três meses. Também será esperado que as medidas especificamente direcionadas à atividade agrícola, como a isenção de IVA nas rações e fertilizantes, apoiem não só os produtores, mas de alguma forma atenuem o aumento de preço dos bens alimentares na chegada ao consumidor. Confirmando-se a transitoriedade da inflação, estas medidas de caráter pontual, ou de muito curto horizonte temporal, podem mitigar o efeito nefasto do aumento de preços.<sup>4</sup>

4. De acordo com o Eurostat, o ponto de corte dos rendimentos do 1º quintil em Portugal é de 6.967 eur/ano. Os apoios diretos inscritos no OE somam 90 eur por agregado familiar. Na prática, em termos anuais, isto corresponderia a um aumento mensal de rendimentos de 1,29%.