

3 INFLAÇÃO

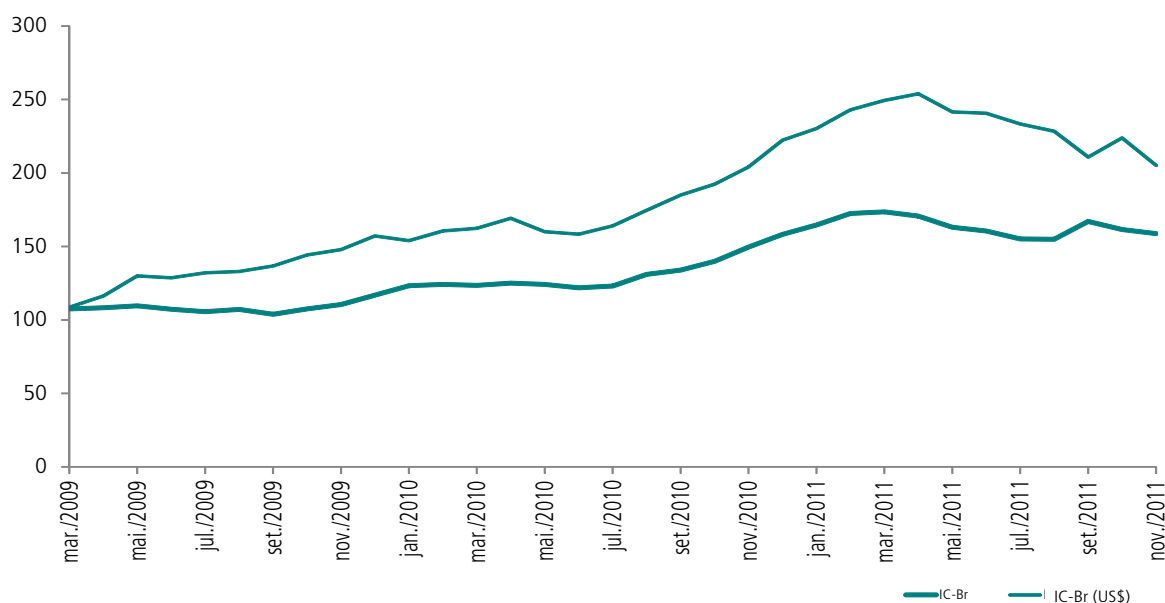
INFLAÇÃO DE 2011: DETERMINANTES ESTÁTICOS E DINÂMICOS

A inflação, segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acumulou alta de 6,64% em 12 meses terminados em novembro, registrando o segundo mês consecutivo de queda. A inflação mensal de novembro (contra outubro) foi de 0,53%, levemente acima das expectativas de mercado (mediana de 0,50% segundo o boletim *Focus*, de 2 de dezembro de 2011).

A inflação mensal de novembro foi influenciada pelo aumento do grupo dos alimentos e bebidas dentro e fora do domicílio do IPCA, com destaque para os reajustes das carnes, tubérculos, hortaliças e legumes. Adicionalmente, os preços de serviços não monitorados pelo governo, que haviam apresentado desaceleração no mês anterior, voltaram a pressionar a inflação, com alta de 0,59% em novembro contra outubro. Nesta mesma base de comparação, registra-se ainda nova alta do preço do etanol (1,28%), marcado por comportamento volátil uma vez que havia apresentado queda na variação mensal de outubro contra setembro.

A alta dos alimentos e do etanol descolou-se da recente tendência das variações nas cotações em dólares das *commodities* agropecuárias e energéticas relevantes para a determinação da inflação no Brasil, tendência esta captada pela queda mensal do Índice de *Commodities* Brasil (IC-Br), quando medido em dólares (-8,3% em novembro contra outubro). Em novembro, contudo, ocorreu uma desvalorização cambial (+7,2% Ptax/venda, fim de período) que acabou por compensar, ainda que parcialmente, essa queda no preço das *commodities* em termos de reais (gráfico 3.1).

GRÁFICO 3.1
Evolução do IC-Br



Fonte: BCB. Elaboração: Ipea/Dimac/GAP.
Obs.: Índices com base 100 em dezembro de 1995

No atacado, os alimentos também foram fonte de pressão sobre o Índice de Preços no Atacado (IPA) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), com elevação dos preços dos alimentos processados e de algumas matérias-primas como bovinos, soja e milho. Outras componentes, contudo, tiveram papel de compensar essa pressão, como é o caso de Materiais e componentes para a manufatura, cujos preços diminuíram (-0,38%), causando uma alta modesta no agregado do IPA (+0,34%). Note-se, ainda, que o processo de desinflação que ocorre no Brasil e no resto do mundo chegou com maior intensidade aos preços no atacado, uma vez que, no acumulado do ano (até novembro), o IPA registrou variação de 4,69%, quase 2 pontos percentuais (p.p.) abaixo da inflação ao consumidor de acordo com o IPCA.

O ano de 2011 foi marcado pelo forte impacto dos preços dos serviços e de preços monitorados pelo governo, além dos preços de alguns produtos alimentícios e vestuário. No caso dos serviços não monitorados pelo governo (tabela 3.1), a inflação no acumulado do ano até novembro registrou alta de 8,5%. Nesse caso, destacaram-se, em primeiro lugar, os preços dos serviços pessoais (9,3%), compostos por cuidados pessoais em geral (como cabeleireiros), empregados domésticos, serviços ligados à área de turismo e entretenimento, e serviços bancários.

Em segundo lugar, deve-se destacar, também, o grupo de serviços ligados ao transporte (8,8%), os quais compreendem concertos e manutenção de automóveis, transporte escolar, estacionamento e aluguel de veículos. Além disso, mostraram-se relevantes as trajetórias dos preços dos serviços ligados à educação (8,4%), compostos basicamente por mensalidades e taxas de creches, escolas, cursos e faculdades privadas. Finalmente, não se pode deixar de mencionar o comportamento, seja dos preços dos serviços ligados à saúde (8,3%), constituídos por exames, consultas e os tratamentos médicos fora dos planos de saúde, seja dos preços dos serviços associados à habitação, influenciados pela variação significativa do aluguel residencial (10,23%).

TABELA 3.1

IPCA: serviços desagregados

(Variação acumulada em 2011¹, em %)

Residenciais ²	Transportes	Saúde	Pessoais	Educação	Comunicação
7,7	8,8	8,3	9,3	8,4	4,3

Fonte: IBGE, BCB e Ipea. Elaboração: Ipea/Dimac/GAP.

Notas: ¹Até novembro.

²Destaque para aluguéis residenciais (10,2%).

No caso dos preços dos monitorados, a inflação acumulada em 2011 até novembro registrou alta de 6,10%; com destaque para passagens aéreas, tarifas de ônibus urbano, taxa de água, e os preços dos planos de saúde e da gasolina (ver tabela 3.2).

TABELA 3.2

IPCA: monitorados desagregados

(Em 2011, até novembro)

	Variação	Peso	Contribuição
Avião	56,11	0,4	0,2
Gás encanado	9,45	0,1	0,0
Metrô	8,76	0,3	0,0
Táxi	8,74	0,3	0,0
Trem	8,62	0,1	0,0
Ônibus urbano	8,44	3,9	0,3
Taxa de água	8,26	1,6	0,1
Plano de saúde	6,89	3,5	0,2
Gasolina	6,60	4,0	0,3
Pedágio	6,23	0,1	0,0
Telefone celular	6,17	1,3	0,1

Fonte: IBGE, BCB e Ipea. Elaboração: Ipea/Dimac/GAP.

Notas: Variação acumulada no ano até novembro.

Peso médio dos meses entre janeiro e novembro.

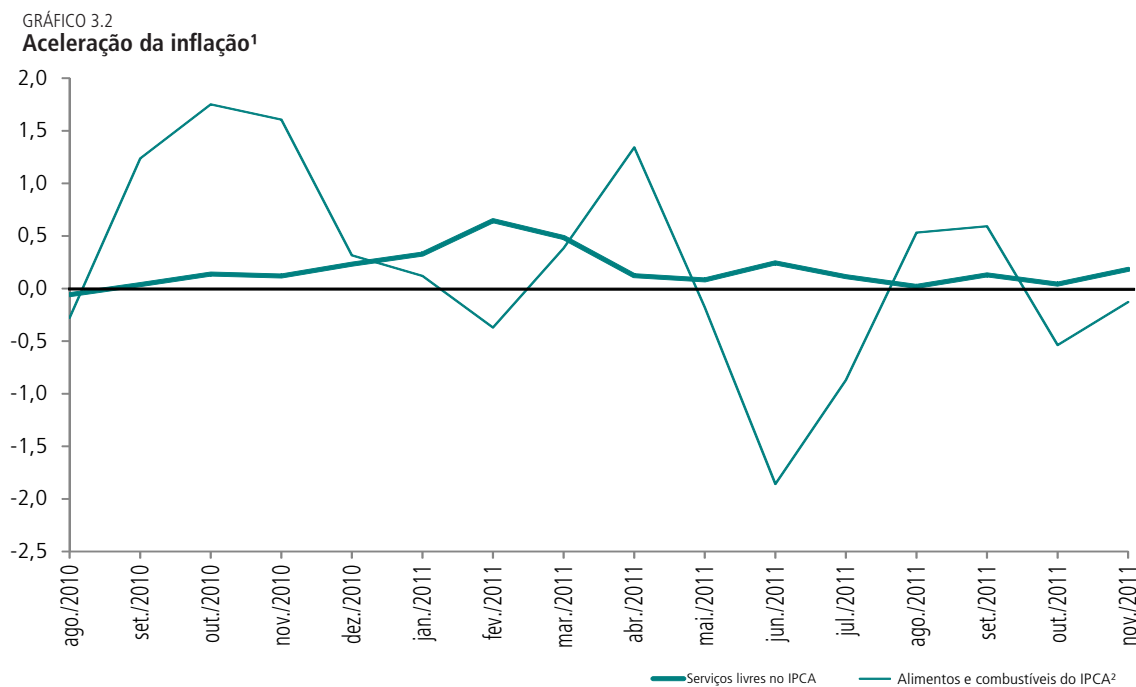
Contribuição em p.p. (variação multiplicada pelo peso).

Vale observar que o álcool combustível não é um preço monitorado pelo governo, mas tem impacto sobre o preço da gasolina devido à mistura que forma o combustível na bomba. O álcool teve variação de 14,9% no acumulado do ano de 2011 até novembro, e é classificado na categoria de bem de consumo não durável; grupo caracterizado por forte influência sobre o IPCA, devido ao peso relativo dos preços dos alimentos dentro e fora do domicílio no índice geral. Dessa forma, a alta de 5,8% dos preços dos bens de consumo não duráveis, no acumulado do ano até novembro, acabou por contribuir significativamente para a elevação do índice geral. Na mesma base de comparação, as maiores elevações registradas deveram-se aos preços dos alimentos adquiridos fora de domicílio em geral (8,98%), dos tubérculos (16,17%), das hortaliças e verduras (13,32%), das bebidas (10,94%), dos pescados (8,54%) e leites e derivados (8,25%). Ressalte-se aqui que, apesar da classificação como bem de consumo, os alimentos fora do domicílio possuem natureza ambígua, por constituírem, ainda que parcialmente, um tipo de serviço. Já na categoria de bens de consumo semiduráveis, deve-se destacar a variação de 7,42% no grupo vestuário.

Embora útil, a análise dos componentes desagregados da inflação em 2011 realizada até aqui é limitada, em função de seu caráter estático. Dessa forma, como colocamos na *Carta de Conjuntura* de julho e setembro, a origem da aceleração da inflação está na variação das cotações das *commodities* ocorrida a partir do segundo semestre de 2010, sobretudo das *commodities* energéticas e da agropecuária, que influenciam diretamente os preços de *alimentos e combustíveis*. Estes são os

chamados custos básicos da economia, que condicionam o movimento de outros preços e da própria inércia inflacionária. Outro exemplo desse movimento de causa e consequência é o caso do grupo vestuário, cuja forte alta em 2011 ocorreu após o aumento do custo de produção na atividade de confecção (impulsionado pela drástica variação do algodão entre o segundo semestre de 2010 e o início de 2011).

O gráfico 3.2 mostra a aceleração da inflação (relativamente à média dos quatro anos anteriores)¹ deixando clara a liderança dos grupos alimentos e combustíveis frente aos serviços. Dados maiores que zero significam aceleração da inflação e dados menores que zero significam desinflação. Foram utilizados componentes do IPCA, agrupando-se os alimentos no domicílio e combustíveis para veículos.



Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac/GAP.

Notas: ¹ Variação da inflação do mês (contra mês anterior) relativamente à média das inflações dos mesmos meses nos quatro anos anteriores.

² Séries de combustíveis para veículos e alimentos no domicílio: média reponderada segundo o peso médio de 2011 do IPCA resultando em 23% (combustíveis) e 77% (alimentos).

Conforme análise na *Carta de Conjuntura* de setembro, a *variação* da inflação ao consumidor de diversos países ao redor do mundo foi muito parecida no período de 2003 a 2010, o que sugere a existência de fatores comuns na explicação dessa dinâmica: a evolução dos preços das *commodities*, sobretudo energéticas e alimentícias. Para 2012 a expectativa de queda da inflação é de cerca de 1 p.p. em relação ao patamar atualmente prevalecente. Portanto, essa expectativa reflete um processo esperado de desinflação generalizada ao redor do mundo. No Brasil, analistas também esperam uma diminuição da inflação de 6,50% em 2011 para 5,49% em 2012, segundo edição recente do boletim *Focus*, de 2 de dezembro de 2011.

Além das *commodities*, para quantificar a inflação importada é necessário analisar a evolução do preço das moedas internacionais em termos da moeda nacional. A trajetória recente da taxa de câmbio (dólar-real) no Brasil foi condicionada, em grande medida, pelo cenário de crise internacional, sobretudo na Europa. Não obstante, a atual posição das reservas internacionais no Brasil gera um grau de liberdade importante para a política econômica, ao minimizar a volatilidade da taxa de câmbio. Nesse sentido, apesar do movimento recente de desvalorização cambial, a expectativa para a taxa de câmbio de final de período em 2011 ainda é de R\$/US\$ 1,79 (boletim *Focus*, de 2 de dezembro de 2011).

Do ponto de vista dos entraves à produção doméstica, o custo unitário do trabalho na indústria geral registrou alta de 3,20% no acumulado de 12 meses terminados em outubro. Para os próximos meses, contudo, o cenário básico para as variações salariais no segmento industrial é de acomodação, e não de aceleração (ver seção sobre Mercado de Trabalho), o que traria uma compensação para a pressão altista dos salários sobre os preços dos serviços.²

1. Portanto, existe comportamento sazonal nesses dados. A aceleração da inflação (Π) do mês X no ano t é dada pela fórmula: $\Pi \text{mês} X_t - ((\Pi \text{mês} X_{t-1} + \Pi \text{mês} X_{t-2} + \Pi \text{mês} X_{t-3} + \Pi \text{mês} X_{t-4})/4)$.

2. A incorporação da nova Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) na construção do IPCA também pode contribuir para a redução da inflação em 2012 ao gerar uma diminuição do peso do grupo de serviços não monitorados pelo governo. Porém, os pesos dos itens que compõem o IPCA somente serão conhecidos posteriormente, com a trajetória da variação nos preços relativos.

Dessa forma, dado o cenário básico de relativa estabilidade da taxa de câmbio, a expectativa de continuidade de queda ou de acomodação dos preços das *commodities* permite antecipar uma influência benigna das variáveis externas sobre a inflação ao longo de 2012. Por outro lado, internamente, a desaceleração do aumento dos salários na indústria limita o crescimento do custo unitário do trabalho. Finalmente, a intensidade da desinflação também tende a transitar dos preços do atacado para os preços no varejo, atingindo os preços ao consumidor. Esses fatores justificam nossa expectativa de convergência da inflação medida pelo IPCA para o interior do intervalo da meta (2,5% a 6,5%) entre 2011 e 2012, em direção ao seu centro.