

3 INFLAÇÃO

SUMARIO

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulou alta de 5,91% em 2013, ficando ligeiramente acima do observado em 2012 (5,84%). Com este resultado, a inflação brasileira registra, pelo quarto ano consecutivo, variação superior ao centro da meta de 4,5%, estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), mas ainda mantendo-se abaixo do limite superior de 6,5%.

Na desagregação do IPCA em 2013, nota-se que o foco inflacionário veio dos preços livres, com alta de 7,3% ante a taxa de 6,6%, em 2012, pressionados, sobretudo, pelo comportamento dos serviços, dos alimentos e dos bens de consumo duráveis. No caso dos serviços, a inflação de 8,7% observada em 2013 manteve-se estável em relação a 2012, mas em nível muito desfavorável. Já no caso dos alimentos, apesar de alguma descompressão quando comparada a 2012 (8,5% contra 9,9%), a trajetória altista deste grupo de produtos também contribuiu para manter a inflação em patamar elevado. Por fim, ainda em relação aos preços livres, deve-se destacar que a desvalorização de 15% do real diante do dólar e o fim das isenções fiscais de uma série de produtos fizeram com que os bens de consumo duráveis revertissem a deflação de 3,5%, obtida em 2012, e registrassem alta de preços de 3,6%, em 2013.

Em contrapartida, os preços monitorados agiram como um forte fator de alívio inflacionário, registrando, em 2013, alta de apenas 1,5%, ante a taxa de 3,7% apontada em 2012. Dentro deste segmento, destaca-se o comportamento dos itens “energia elétrica” e “transporte público”, cujas variações de -15,7% e 2,3% ficaram bem abaixo das observadas no ano anterior (2,9% e 7,7%, respectivamente).

Os primeiros resultados de 2014, no entanto, mostram que, após leve desaceleração da inflação acumulada em doze meses, observada em janeiro, o IPCA voltou a acelerar em fevereiro (variações de 5,59% e 5,68%, respectivamente). O principal ponto de pressão sobre o IPCA em fevereiro teve origem no grupo educação, influenciado pela alta sazonal das mensalidades escolares, cujos reajustes de 7,6% situaram-se bem acima do IPCA acumulado em doze meses. De fato, tomando-se como base os últimos cinco anos, nota-se que, enquanto o IPCA acumulou alta de 32,2%, as mensalidades escolares registraram variação de 46,3%, na mesma base de comparação.

Em que pese a pressão do grupo “educação”, esta foi, pelo menos em parte, compensada pela melhora no comportamento do grupo “alimentos e bebidas”, sobretudo do segmento “alimentação no domicílio”, com alta de 0,22% em fevereiro ante a taxa de 0,9% em janeiro. De forma semelhante, ao registrar a segunda deflação consecutiva (0,03% em janeiro e 0,05% em fevereiro), o grupo “transportes” também ajudou a reduzir o ritmo de crescimento do IPCA. Assim como ocorreu em janeiro (-15,9%), a queda nos preços das passagens aéreas em fevereiro (-20,6%) foi a principal responsável pelo recuo na taxa de variação deste grupo, esvaziando, inclusive, os efeitos dos reajustes das tarifas de ônibus urbano e intermunicipal que ocorreram em diversas capitais.

Mantendo a mesma trajetória do IPCA, as medidas de núcleo da inflação também aceleraram levemente em fevereiro quando comparadas a janeiro. Na média, os núcleos registraram nos últimos doze meses, até fevereiro, alta de 5,7% ante a taxa de 5,6% observada em janeiro, na mesma base de comparação. Vale destacar que, desde o último trimestre de 2013, as variações dos núcleos e do IPCA vêm se aproximando com maior intensidade, indicando que a inflação recente não pode ser creditada apenas a aumentos sazonais ou a choques de oferta.

Passando a análise da inflação para o nível do produtor, verifica-se que, ao longo do último ano, a desaceleração dos alimentos se mostrou muito mais intensa no atacado do que no varejo. Depois de iniciar o ano de 2013 com uma inflação acumulada em doze meses da ordem de 16%, o Índice de Preços ao Produtor Amplo-Produtos Agrícolas (IPA-Agro) recuou fortemente, encerrando o ano com deflação de 1,7%. No entanto, no primeiro bimestre de 2014, já se observa uma reversão desta trajetória descendente. Nos últimos doze meses, até fevereiro, o IPA-Agro registrou alta de 0,49%, refletindo uma série de problemas climáticos ocorridos no Brasil e nos Estados Unidos, que vem impactando, sobretudo, a safra de soja e trigo.

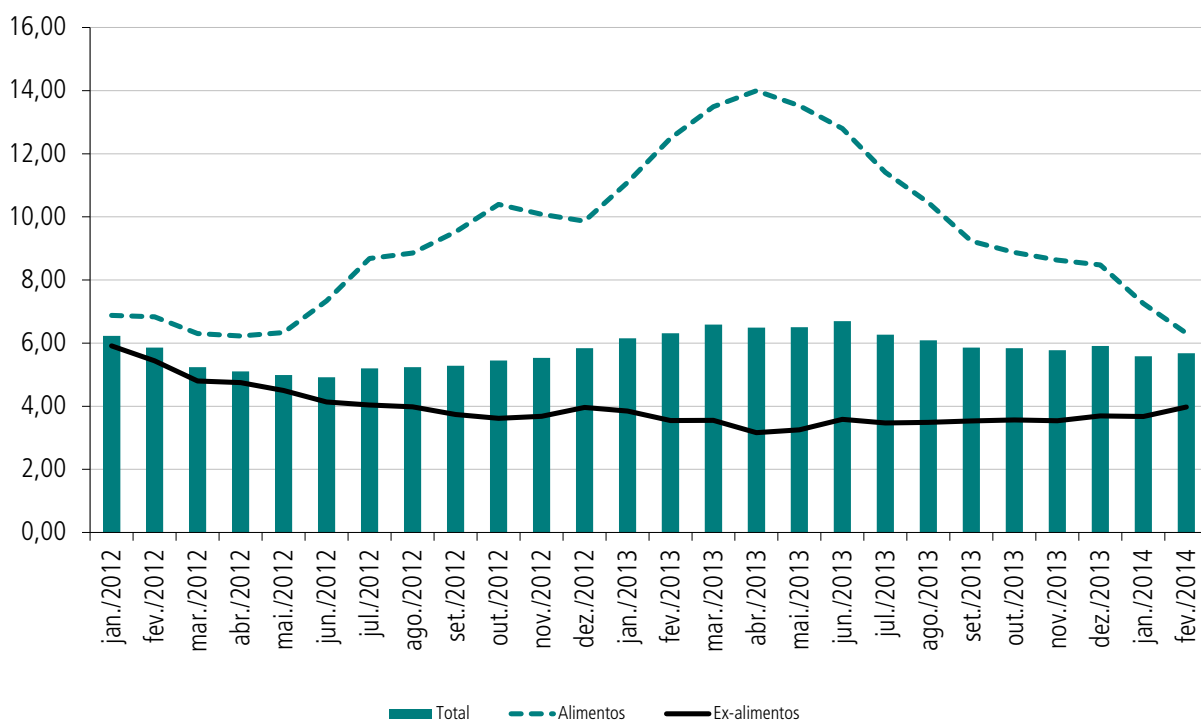
No caso dos produtos industriais, o IPA aponta uma curva de inflação em ascensão. No acumulado dos últimos doze meses, até fevereiro, os preços industriais registram alta de 8,4%, o que vem a ser o pior resultado desde abril de 2011. Além da alta nos preços em dólares das *commodities* metálicas, especialmente do minério de ferro, a atuação da taxa de câmbio intensificou ainda mais este comportamento altista.

Para os próximos meses, a expectativa é de manutenção da inflação em patamar elevado, próximo ao teto da banda de tolerância. Ao contrário do observado em 2013, haverá uma maior pressão vinda dos preços monitorados, cujo efeito, em parte, poderá ser compensado por um arrefecimento dos preços livres. No entanto, para os demais segmentos, a inflação segue pressionada, mesmo em um cenário de crescimento moderado da economia. Adicionalmente, a elevada e resistente inflação de serviços, a desancoragem das expectativas de inflação em relação ao centro da meta e a incerteza sobre o fim do processo de depreciação cambial restringem ainda mais o espaço para a absorção de choques de preços.

PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO

Após registrar alta de 0,55% em janeiro, o IPCA acelerou para 0,69% em fevereiro, influenciado pelo reajuste do grupo “educação” (6,0%). Esta pressão sobre o índice, no entanto, foi parcialmente compensada pela melhora no desempenho dos alimentos e dos transportes. No primeiro caso, a queda no ritmo de crescimento dos preços do grupo “alimentação e bebidas” fez com que a inflação acumulada em doze meses deste segmento atingisse em fevereiro variação de 6,3%, alcançando o seu melhor resultado desde junho de 2012 (gráfico 3.1). No caso dos transportes, a segunda deflação consecutiva das passagens aéreas, que acumula deflação de quase 40% no primeiro trimestre do ano, absorveu o impacto dos reajustes nos preços das passagens de ônibus em diferentes capitais.

GRÁFICO 3.1
IPCA – total e componentes
 (Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

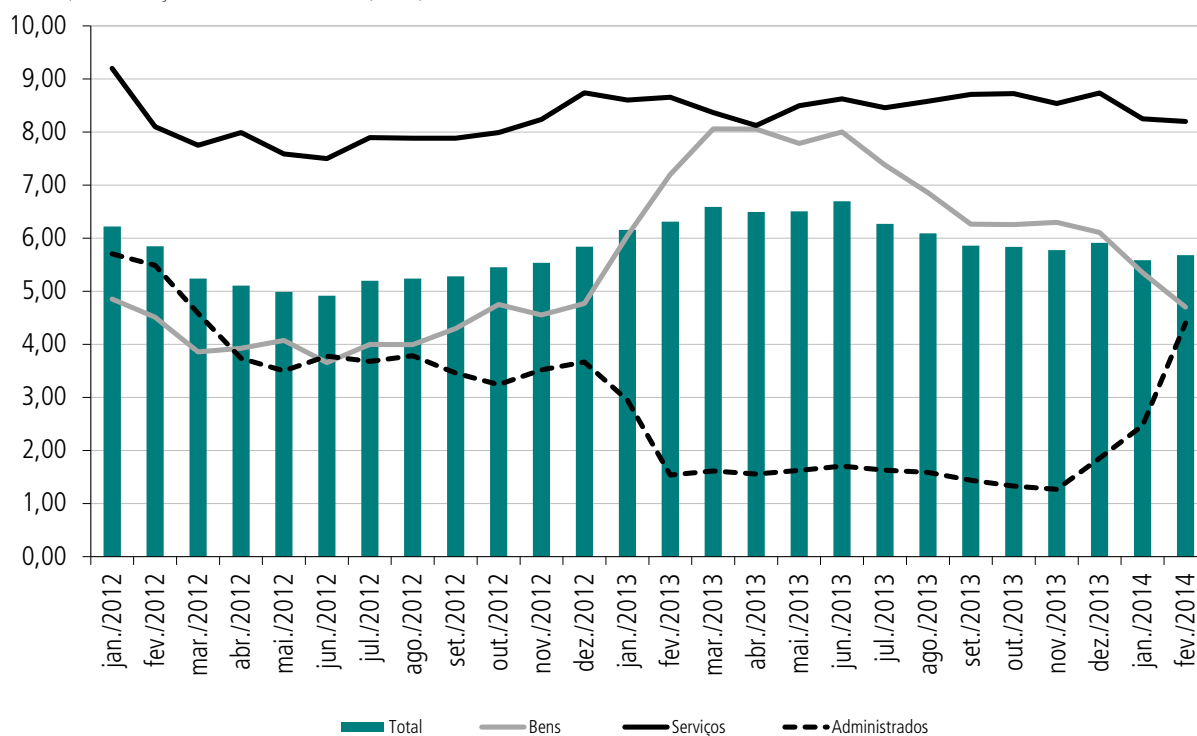
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Na desagregação do IPCA por categorias, verifica-se que a queda nos preços dos alimentos, aliada à sazonalidade do grupo “vestuário”, fez com que a curva de inflação dos bens livres, acumulada em doze meses, recuasse de 6,1% em dezembro para 4,7% em fevereiro (gráfico 3.2). Já a deflação das passagens aéreas mais do que compensou a alta do grupo “educação” e trouxe a inflação de serviços para 8,2% em fevereiro ante a alta de 87% em dezembro. Se os preços livres agiram no sentido de aliviar as pressões inflacionárias nos dois primeiros meses do ano, o mesmo não se pode dizer dos preços monitorados. Em 2013, este segmento de preços controlados pelo governo foi de fundamental importância para manter a inflação dentro do limite da banda de tolerância (6,5%). No entanto, o efeito estatístico proveniente do fim do cômputo da deflação da energia elétrica no cálculo da inflação em doze meses aliado à implementação dos reajustes dos combustíveis em dezembro e das tarifas de ônibus urbanos e intermunicipais, em fevereiro, fizeram com que a curva de inflação dos monitorados sofresse um forte repique, passando de 1,3% em novembro para 4,4% em fevereiro.

A melhora no comportamento dos alimentos, em 2013, também é o principal fator explicativo para a queda dos preços dos bens de consumo não duráveis, cuja dinâmica descendente contrasta com o desempenho dos bens de consumo duráveis. De acordo com o gráfico 3.3, nota-se que a volta da aplicação das alíquotas cheias do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sobre os automóveis e os eletrodomésticos da linha branca, aliada à desvalorização cambial, fez com que os bens de consumo duráveis intensificassem sua trajetória de alta, nos últimos meses, chegando a atingir, em fevereiro, variação acumulada em doze meses de 3,5%. A análise dos bens de consumo desagregados mostra que a inflação em doze meses dos três segmentos parece convergir para o patamar de 5%, mantendo-se acima do centro da meta de inflação (4,5%).

GRÁFICO 3.2 IPCA – total e categorias

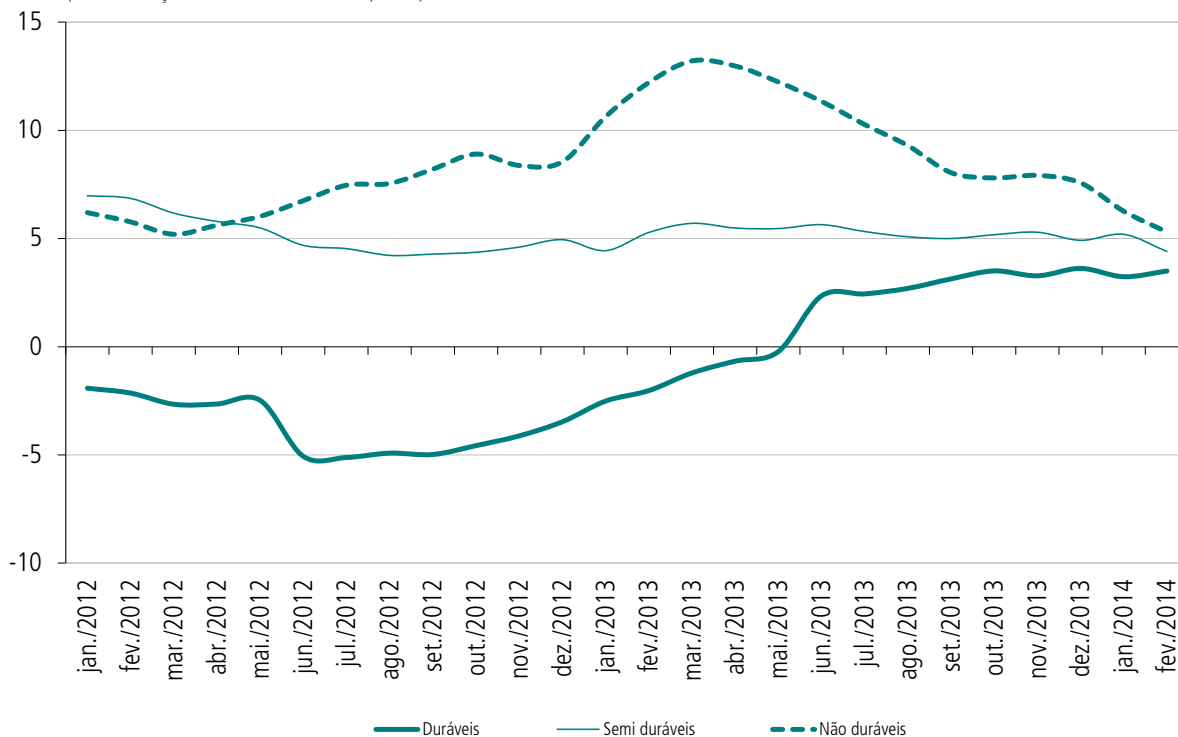
(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



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

GRÁFICO 3.3 IPCA – bens livres

(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



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

Se no caso dos bens livres a inflação segue em ritmo ligeiramente acima do centro da meta, o mesmo não se pode dizer dos serviços. Desde fevereiro de 2010, a variação do preço dos serviços vem se mantendo, ininterruptamente, acima do limite superior da banda de tolerância. A alta nos preços dos serviços não é apenas o principal ponto inibidor de uma convergência mais rápida do IPCA para o centro da meta de inflação, também atua no sentido de restringir o espaço para a acomodação de choques de preços em setores mais voláteis da economia.

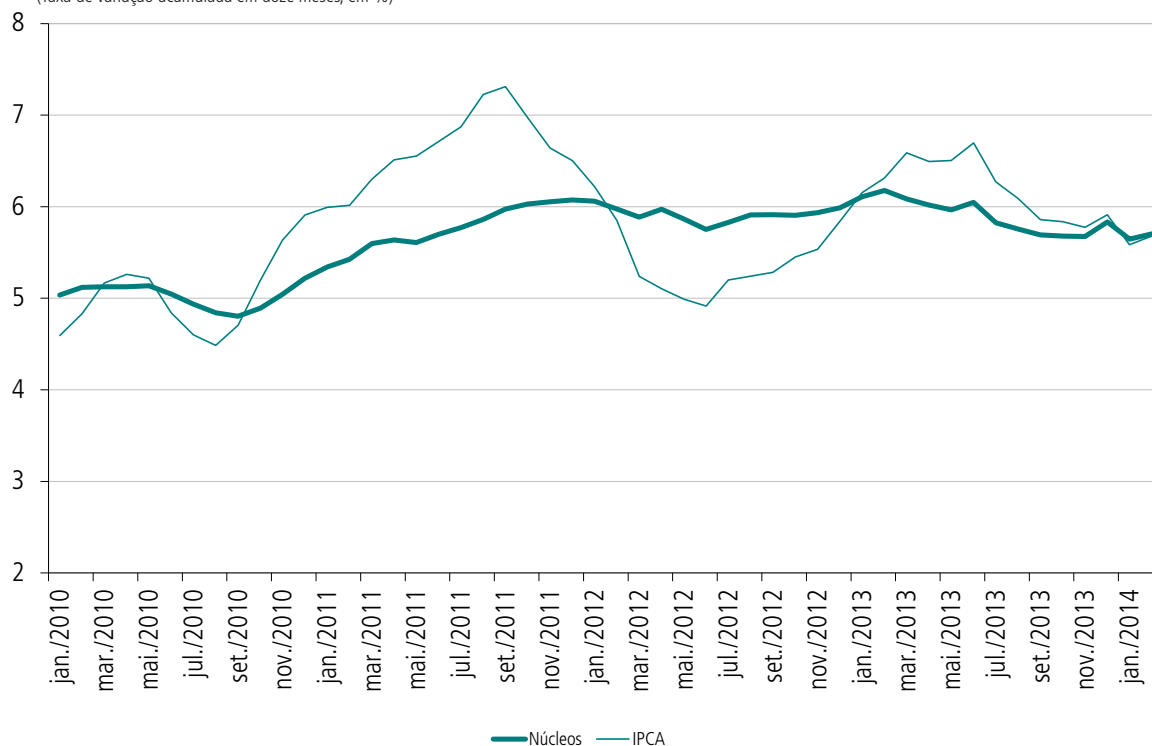
Este comportamento altista dos serviços parece vir no esteio de uma mudança no padrão de consumo da população brasileira, cujo aumento do poder de compra nos últimos anos proporcionou o acesso a uma série de serviços até então inacessíveis a uma boa parte do mercado consumidor. Adicionalmente, é fato que as recentes contratações no mercado de trabalho se concentram fortemente no setor de serviços, e que este sofre não só com a pouca ociosidade da mão de obra como também com a baixa produtividade dos trabalhadores disponíveis. Dessa forma, dada a manutenção da demanda, os aumentos dos custos do setor de serviços são repassados para o consumidor final, inflacionando os preços deste segmento.

Assim como vem ocorrendo com o índice cheio, as medidas de núcleo da inflação calculadas para o IPCA revelam certa estabilidade em patamar próximo a 6,0% (gráfico 3.4). Desde o último trimestre de 2013, as variações acumuladas em doze meses do IPCA e da média dos núcleos vêm se aproximando, o que leva a crer que a inflação não está restrita apenas a aumentos sazonais ou a choques de oferta.

GRÁFICO 3.4

IPCA e núcleos¹

(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE e BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ Médias dos núcleos de médias aparadas, exclusão e dupla ponderação.

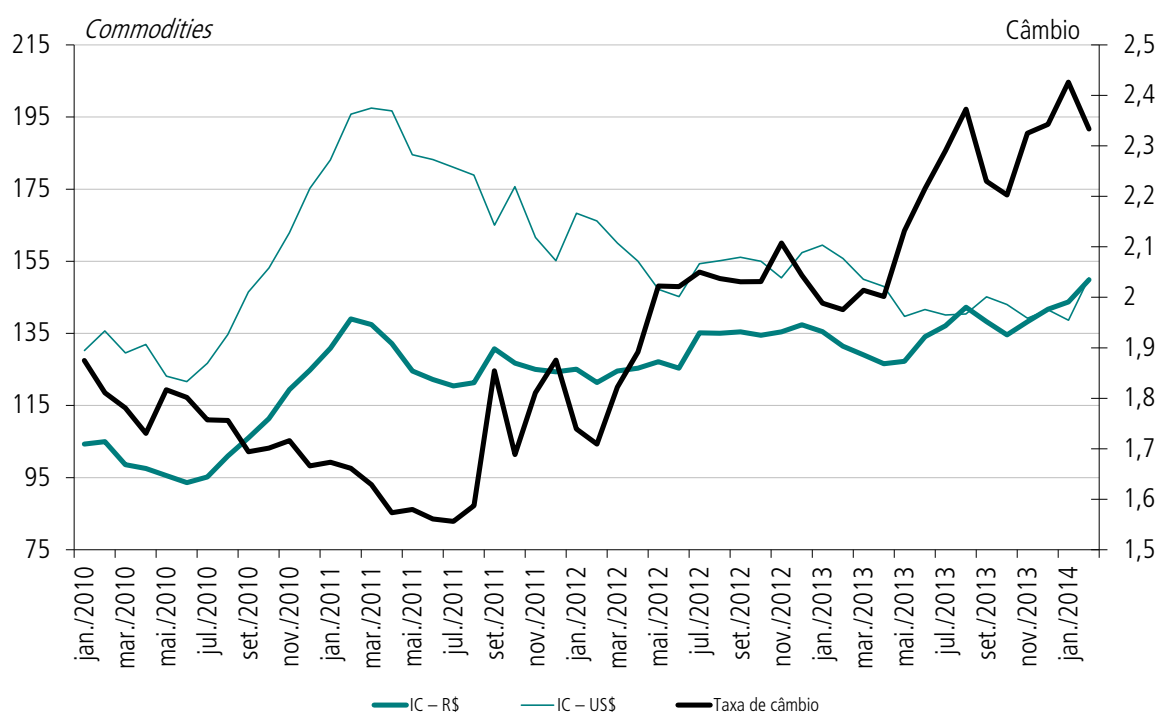
PREÇOS AO PRODUTOR AMPLO

A desaceleração dos preços dos alimentos, ao longo de 2013, ocorreu de forma ainda mais intensa nos índices ao produtor. Em que pese alguma aceleração em fevereiro, o IPA-Agro divulgado pela Fundação Getulio Vargas (FGV) registrou alta de 0,5% nos últimos doze meses, ficando bem abaixo do observado no mesmo mês do ano anterior, quando apontou taxa superior a 15%. No caso dos preços industriais, o último ano foi marcado por um incremento nas suas taxas de inflação acumuladas em doze meses. Após registrar em janeiro de 2013, uma variação de 6,7%, o IPA industrial veio apresentando sucessivas altas de modo que, em fevereiro de 2014, estes preços apresentaram variação de 8,4%.

O gráfico 3.5 mostra que, ao longo de 2013, a queda dos preços agrícolas acabou se sobrepondo à alta dos preços industriais, gerando um recuo do índice de preços de *commodities* no mercado internacional. No entanto, a apreciação cambial não só anulou os possíveis benefícios advindos desta trajetória de desaceleração como também gerou uma elevação dos preços destes produtos no mercado doméstico.

GRÁFICO 3.5

Índice de *commodities* e taxa de câmbio



Fonte: BCB.

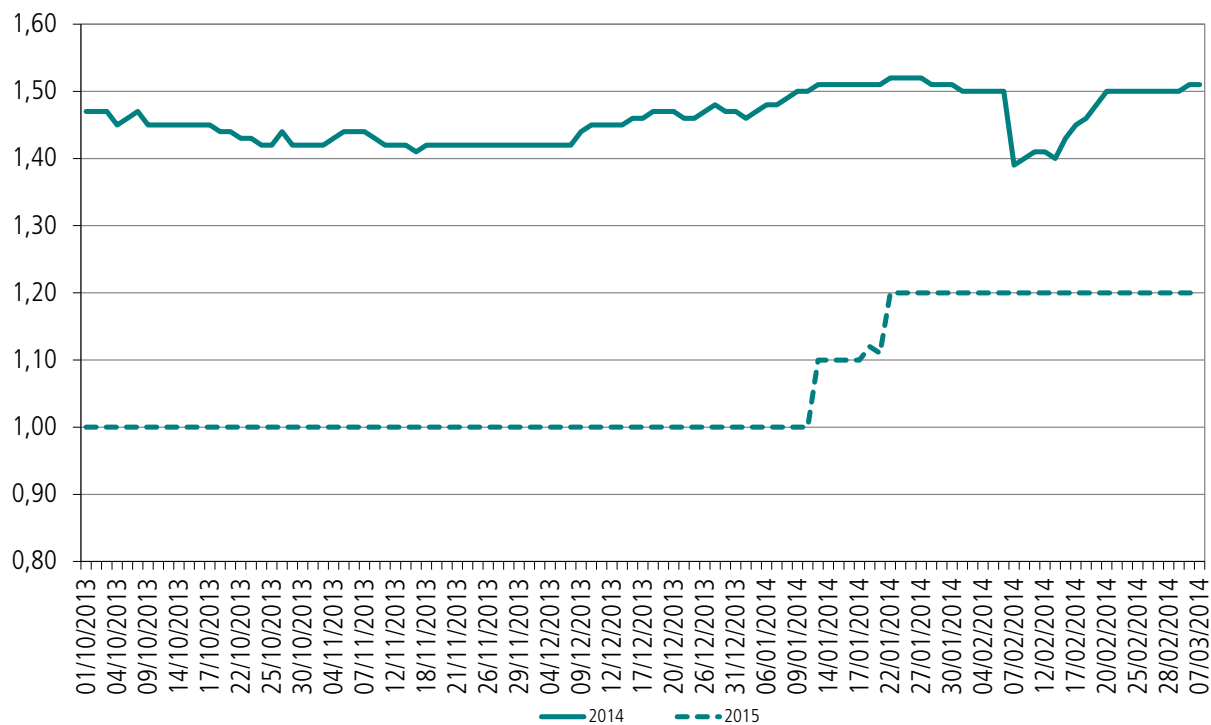
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

As expectativas para o restante do ano delimitam um cenário inflacionário pressionado por aumentos de preços monitorados e de serviços (gráfico 3.6). Adicionalmente, incertezas quanto ao fim do movimento de desvalorização cambial e quanto à trajetória dos alimentos não deixam muito espaço para supor uma melhora do nível de inflação para 2014 em relação ao observado no ano anterior. De fato, esta percepção de um ambiente marcado por diversos pontos de pressão inflacionários vem desencadeando um processo de desancoragem das expectativas inflacionárias que cada vez mais se desviam do centro da meta.

GRÁFICO 3.6

IPCA – Expectativas de mercado – Desvio em relação ao centro da meta

(Em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.