

3

Inflação

O comportamento da inflação no primeiro trimestre foi influenciado pela trajetória de reapreciação da taxa de câmbio, depois da pressão altista observada entre setembro e novembro do ano passado, e pela reversão dos efeitos negativos produzidos pela entressafra agrícola — agravada por problemas climáticos — e pelo aumento no preço dos combustíveis. Em termos médios mensais houve redução de quase 2/3 nas taxas: a inflação ficou em 0,32% a.m. no IPCA, ante 0,91% a.m. no trimestre outubro/dezembro de 1999. No caso do IGP-DI, a queda foi ainda maior: de 1,9% a.m. para 0,46% a.m.

As taxas médias do período, no entanto, não espelham completamente o movimento de queda ao longo do trimestre, já que em janeiro a inflação ainda se manteve alta, no mesmo patamar de dezembro, ainda sob o efeito do choque agrícola e, no caso de preços ao consumidor, de elevações pontuais em itens como educação. A queda em fevereiro foi grande: de 0,62% para 0,13% no IPCA e de 1% para 0,19% no IGP-DI. No início de março houve um reajuste de 7% no preço da gasolina nas refinarias, com impacto de 0,17 ponto percentual no IPCA. Ainda assim, efeitos favoráveis nos preços dos alimentos e do vestuário neutralizaram boa parte desse aumento no índice que, surpreendendo as expectativas, apresentou alta moderada, para 0,22%.

O efeito favorável do câmbio manifesta-se de forma mais evidente nos preços de produtos industriais no

atacado, cuja taxa média de variação mensal reduziu-se à metade — de 1,8% a.m. para 0,8% a.m. — entre o último trimestre do ano passado e o primeiro trimestre de 2000. No Gráfico 3.1, cada cinco pontos percentuais de variação mensal no câmbio correspondem mais ou menos a 0,75 ponto percentual de variação nos preços de produtos manufaturados (IPA/OG – Indústria de Transformação). Ainda assim, observa-se que no final do ano passado os preços industriais reagiram excessivamente ao câmbio, mostrando que outros fatores de pressão estiveram presentes.

Dentre esses fatores encontram-se os aumentos nos preços dos combustíveis, o choque de preços agrícolas e o efeito defasado dos aumentos de tarifas públicas. Todos eles deixaram de atuar nos meses iniciais deste ano, o que também contribuiu para reduzir a inflação no período. No interior do IPA (Tabela 3.2), o efeito favorável dos preços agrícolas aparece na sua variação média: -1,6% a.m. no período, tendo sido de 4,4% a.m. no trimestre outubro/dezembro de 1999.

No IPCA, a variação média mensal do item Alimentação e Bebidas passou de 1,5% a.m. no último trimestre do ano passado para zero entre janeiro e março (ver Tabela 3.3). Vale registrar ainda, conforme destacado na seção Política Agrícola, que o preço dos alimentos apresentou uma variação no primeiro trimestre relativamente baixa para o padrão dos últimos cinco anos, equivalendo à observada em 1995 — ano de supersafra e valorização cambial. A queda na variação média foi mais inten-

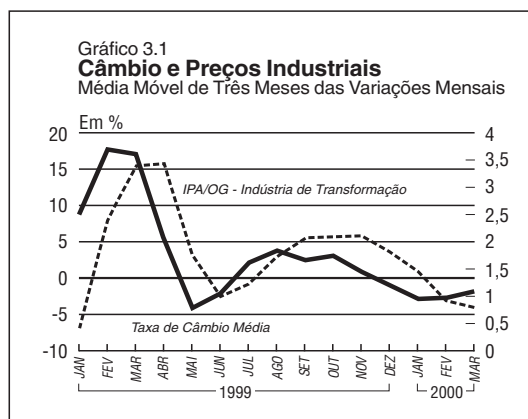


TABELA 3.1

Principais Índices de Preços - 1999/2000

TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA EM 12 MESES (EM %)

ÍNDICE	INSTITUIÇÃO	ACUMULADA EM DEZ/1999	JAN/2000	FEV/2000	MAR/2000	ACUMULADA EM MAR/2000
IPCA	IBGE	8,94	0,62	0,13	0,22	6,92
IPC-SP	FIPE/USP	8,64	0,57	-0,23	0,23	6,60
IGP-DI	FGV	19,98	1,02	0,19	0,18	12,94
MÉDIA	-	12,40	0,74	0,03	0,21	8,78

Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.2

Índice de Preços no Atacado - 1999/2000

TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA EM 12 MESES (EM %)

DISCRIMINAÇÃO	ACUMULADA EM DEZ/1999	JAN/2000	FEV/2000	MAR/2000	ACUMULADA EM MAR/2000
Disponibilidade interna	28,90	1,02	0,17	-0,05	16,63
Bens de consumo	24,47	1,44	0,25	0,31	17,01
Duráveis	16,43	0,31	0,76	0,56	9,85
Utilidades domésticas	15,86	0,72	0,47	0,72	6,54
Outros	17,36	-0,29	1,20	0,34	15,72
Não-Duráveis	25,81	1,61	0,18	0,27	18,20
Gêneros Alimentícios	27,64	2,43	0,10	0,04	19,42
Bens de Produção	31,17	0,79	0,12	-0,25	16,40
Oferta Global	28,90	1,02	0,17	-0,05	16,63
Produtos Agrícolas	29,93	1,11	-1,13	-1,58	13,25
Produtos Industriais	28,32	0,98	0,74	0,60	18,04
Indústria de Transformação	27,68	1,09	0,61	0,67	18,34

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.3

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado - 2000

TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA (%)

	JAN/2000	FEV/2000	MAR/2000	ACUMULADO NO ANO
Índice Geral	0,62	0,13	0,22	0,97
Alimentação e Bebidas	0,84	-0,25	-0,46	0,13
Habituação	0,19	0,01	0,17	0,37
Artigos de Residência	0,43	0,29	0,28	1,00
Vestuário	0,21	-0,67	-1,44	-1,89
Transportes	0,39	0,40	1,68	2,48
Saúde e Cuidados Pessoais	0,59	0,22	0,27	1,08
Despesas Pessoais	0,12	0,36	-0,07	0,41
Educação	3,05	1,32	-0,26	4,14
Comunicação	1,82	0,04	0,07	1,93

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

sa nos cereais (especialmente arroz e feijão) e nas carnes, em particular no frango (redução de 11,5 pontos percentuais entre as taxas médias de variação mensal do último trimestre do ano passado e do primeiro trimestre deste ano. Por outro lado, nos tubérculos, raízes e legumes a diferença nas taxas médias de variação mensal foi superior a 10 pontos de porcentagem, tendo ficado próxima a isso nas hortaliças e verduras.

Além do efeito favorável dos preços de alimentos, também o vestuário contribuiu para a redução do ritmo da inflação medida pelo IPCA. Em termos de variações médias, passou-se de 0,78% a.m. entre outubro e dezembro de 1999 para -0,64% a.m. entre janeiro e março de 2000. O grupo Transportes, que no último trimestre do ano passado havia apresentado uma taxa média de variação mensal elevada, próximo a 2% a.m., também apresentou desaceleração expressiva no primeiro trimestre do ano, exibindo variações médias mensais de 0,8% a.m. Esse comportamento esconde contudo o fato de que a

principal pressão sobre o índice geral em março esteve associada precisamente ao reajuste dos combustíveis e tarifas de ônibus (Rio de Janeiro e Curitiba), que puxaram a variação do item transportes para 1,68% — mais do dobro da média mensal do próprio trimestre. Não se espera uma repetição desse efeito nos próximos meses, a menos de reajustes elevados nas tarifas de transporte urbano nas regiões onde isso ainda não ocorreu — dentre elas, São Paulo.

As Tabelas 3.4 e 3.5 permitem analisar o comportamento da inflação no trimestre pela ótica dos regimes de formação de preços, segundo decomposição do índice da Fipe. Inicialmente, na Tabela 3.4, observa-se que no primeiro trimestre do ano abriu-se espaço para uma recuperação dos preços formados em mercados oligopolizados (aumento real de 1,4% acumulado no trimestre) e nos preços associados a serviços (0,6% de variação real), refletindo assim um quadro de demanda mais aquecida e de valorização cambial. Os preços de produtos nessas categorias vinham apresentando variações

TABELA 3.4

IPC-Fipe: Variação Nominal e "Real" por Grupos de Produtos

GRUPOS E ITENS	PESO	2º TRIM/1999		3º TRIM/1999		4º TRIM/1999		1º TRIM/2000	
		NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)
Índice Geral	100,00	0,02	0,00	2,77	0,00	3,13	0,00	0,57	0,00
1. Competitivos	22,80	-0,59	-0,61	0,94	-1,78	4,21	1,05	-1,37	-1,93
2. Administrados	22,40	0,55	0,53	11,52	8,49	5,31	2,11	0,03	-0,54
3. Oligopolista	27,70	-0,03	-0,05	0,36	-2,35	2,34	-0,77	2,02	1,44
4. Serviços	27,00	0,41	0,39	0,19	-2,51	0,49	-2,56	1,19	0,62

Fonte: Dados brutos da Fipe. Obs.: "real" = deflacionado pelo índice geral. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.5

Índice de Preços ao Consumidor da Fipe

VARIAÇÃO TRIMESTRAL

TRIMESTRES	TRADEABLE(A)	NON-TRADEABLE(B)			(B)/(A)
		ADM	OUTROS	(B)	
1995.IV	1,47	4,44	8,02	6,42	4,88
1996.I	-1,88	6,31	7,69	7,03	9,08
II	3,58	6,73	4,34	5,29	1,65
III	-1,05	6,48	3,32	4,60	5,71
IV	1,05	2,34	0,27	1,13	0,08
1997.I	-0,47	1,54	4,91	3,43	3,92
II	2,45	6,64	0,14	2,82	0,36
III	-2,15	2,52	-0,24	0,91	3,13
IV	0,94	1,24	2,07	1,70	0,75
1998.I	-2,16	1,83	2,00	1,91	4,16
II	2,11	0,07	0,93	0,56	-1,52
III	-2,88	-1,54	-2,27	-1,94	0,97
IV	-0,98	-0,01	-0,13	-0,08	0,91
1999. I	5,81	3,67	1,05	2,13	-3,48
II	0,21	0,55	-0,11	-0,17	-0,38
III	0,54	11,50	0,64	5,06	4,50
IV	3,86	5,31	0,35	2,40	-1,41
2000.I	-0,66	0,03	1,65	1,51	2,18

Fonte: IPC-Fipe. Elaboração: IPEA/DIMAC.

reais negativas desde meados do ano passado, quando as pressões concentravam-se nos preços administrados e, no último trimestre, também nos competitivos (em que se incluem os alimentos *in natura* e semi-elaborados).

Alternativamente, observa-se pela Tabela 3.5 que os produtos *non-tradeables* que não correspondem a produtos com preços administrados também tiveram variação elevada em comparação ao observado nos trimestres anteriores. Em contrapartida, os *tradeables* apresentaram variação negativa nesse trimestre, refletindo a trajetória do câmbio.

● Perspectivas

Eliminadas da série as variações de preços observadas nos primeiros meses após a mudança do regime cambial,¹ observa-se recuo de cerca de dois pontos

percentuais na taxa de 12 meses dos IPCs e de sete pontos no IGP quando comparados ao final do ano passado (ver Tabela 3.1 e Gráfico 3.2). Essa desaceleração rápida teve como efeito uma mudança nas expectativas de inflação futura. Ela implica revisão mais moderada das tarifas de serviços públicos que ainda apresentam cláusulas de indexação à inflação passada. Essas correções devem se concentrar nos próximos meses, esperando-se que oscilem entre 10% e 12% no caso das tarifas de energia elétrica, que têm peso de 3,3% no IPCA.

Como a inflação do primeiro trimestre foi mais baixa do que o esperado, reduziu-se também o efeito de incertezas quanto a um possível rompimento das metas de inflação que hoje fazem parte do acordo com o FMI, e que são fixadas em cada trimestre em termos do acumulado em 12 meses. Em particular, parecem ganhar corpo (ver a seção Política Agrícola-

¹ A inflação média mensal no primeiro trimestre do ano passado foi de 2,5% a.m. no IGP-DI e 0,95% a.m. no IPCA.

Gráfico 3.2
IPCA Acumulado em 12 Meses

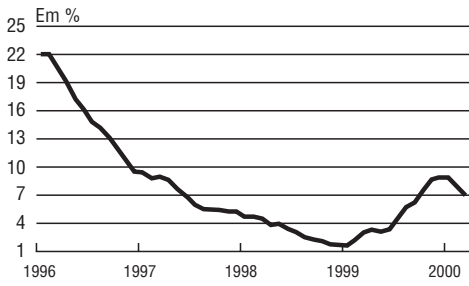


Gráfico 3.3
Taxa Mensal de Inflação - IPCA

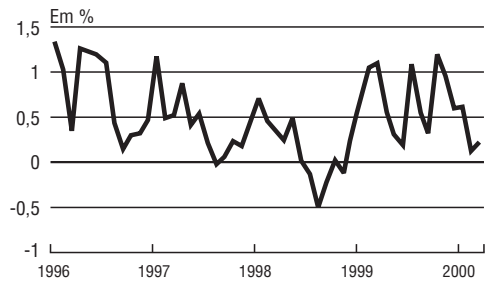


Gráfico 3.4
IPCA e Tendência Comum entre IPCA, IPA-DI e INCC

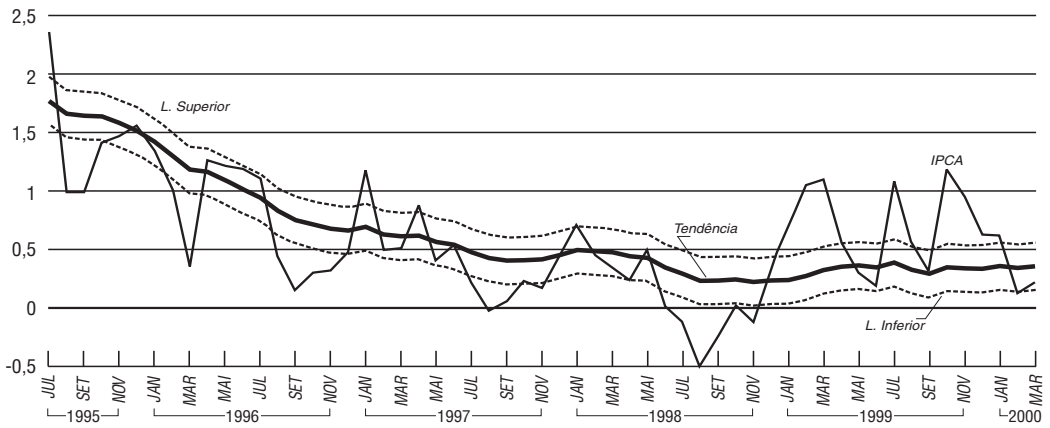
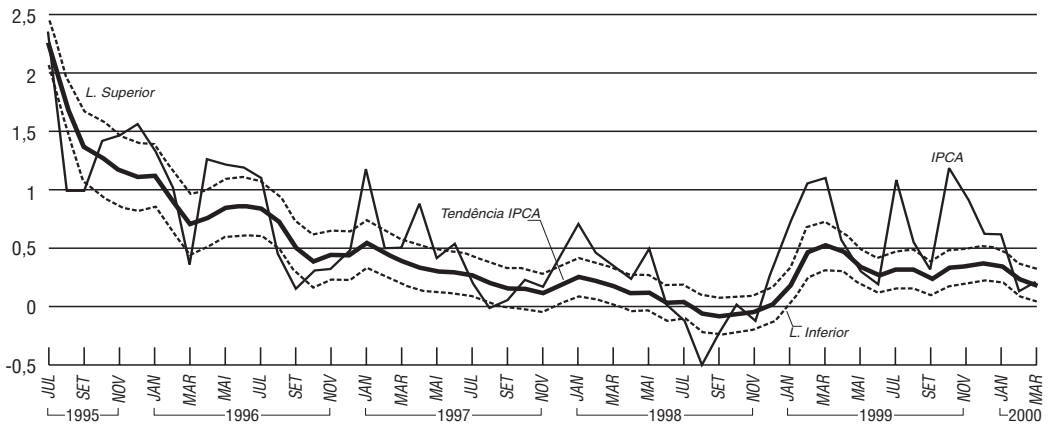


Gráfico 3.5
IPCA e Tendência Prospectiva - Horizonte de Seis Meses



la) as avaliações de que a safra deste ano será equivalente à do ano passado em quantidade, sendo comercializada em condições relativamente favoráveis (especialmente quanto a crédito, taxas de juros e preços externos) de modo a reduzir a amplitude das variações sazonais. Dessa forma, não se espera uma alta acentuada no segundo semestre, como ocorreu no ano passado. A evolução relativamente

favorável dos preços do petróleo no mercado internacional após a reunião da Opep aponta na mesma direção: eventuais correções de preços de combustíveis serão residuais e significativamente inferiores às observadas ao longo do ano passado.

O segundo e terceiro trimestres devem mostrar alguma aceleração das taxas de inflação devido ao

aumento do salário mínimo, à correção de preços públicos e à entrada da entressafra. Esse aumento das taxas de inflação, que já deve começar agora em abril pelo efeito do vestuário (sazonal) e da correção do salário mínimo (impacto direto de 0,34 ponto percentual no índice, via “Empregados Domésticos”), terá como contrapartida em igual período do ano passado taxa de inflação muito baixas — reflexo da correção do *overshooting* cambial e da oferta abundante de alimentos. Isso significa taxas de 12 meses em ascensão. A demanda em recuperação também deve estimular alguma tentativa de recomposição de margens, mas o espaço para esses repasses permanece estreito. As empresas de bens de consumo ainda operam com razoável grau de ociosidade, o que tende a acirrar a competição entre elas. O cumprimento da meta acertada para o segundo trimestre com o FMI (7% acumulados em 12 meses até junho) impõe uma inflação média mensal de no máximo 0,37% a.m. no período, mas

é provável que esse limite seja superado, sem contudo provocar a ultrapassagem da margem de tolerância de um ponto percentual (nesse caso, a inflação média mensal poderia ser de até 0,69% a.m.).

O importante é que as medidas de tendência com base em médias aparadas e suavização temporal continuam apontando para uma trajetória sob o controle da política monetária. A estimativa para a tendência prospectiva do IPCA em março mostra novo recuo da taxa mensal, de 0,23% a.m. para 0,18% a.m., indicando que os fatores responsáveis pela pequena alta observada no mês não devem influenciar a trajetória futura do índice. A queda contudo foi bem menor do que no mês anterior, deixando entrever uma eventual reversão nos próximos meses. Uma medida mais ampla da tendência dos preços na economia — tendência comum entre IPCA, IPA-DI e INCC — apresenta comportamento bem mais estável, apontando para uma taxa de 0,35% em março.