

3

Inflação

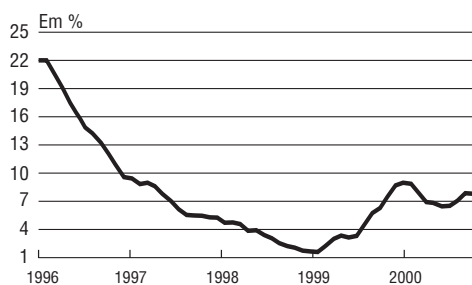
Aceleração da inflação no terceiro trimestre acabou por revelar-se bem mais intensa do que o esperado. A expectativa para a inflação de julho captada pelo Banco Central nas duas primeiras semanas de junho era de 0,75%, e para agosto, conforme revelada em julho, de 0,7%. Como se pode observar na Tabela 3.1, a média mensal das variações do IPCA passou de 0,2% a.m. no segundo trimestre para 1,5% a.m. entre julho e agosto, antes de voltar para 0,2% a.m. em setembro. No caso do IGP-DI, a elevação foi também intensa: de 0,6% a.m. em média no segundo trimestre para 2% a.m. no período julho-agosto, recuando então para 0,7% em setembro. As taxas de 12 meses, nos dois casos, também cresceram entre junho e setembro: de 6,5% para 7,8% no IPCA e de 14,1% para 14,4% no IGP-DI.

As razões para essa trajetória são conhecidas: à correção programada de tarifas de serviços públicos (energia elétrica e telefone) sobrepuseram-se um forte aumento no preço dos alimentos e o reajuste (15%) do preço dos combustíveis em julho. No caso das tarifas de serviços públicos, a maior parte do impacto foi sentida em julho, quando telefone (com aumento de 8,6%) e energia elétrica (aumento de 4,9%) foram responsáveis por cerca de 25% da variação do IPCA.

Na agricultura, a combinação de seca em abril e maio com geadas em julho acabou comprometendo a safra de inverno¹ e, além do impacto tradicional sobre a produção de hortifrutigranjeiros, afetou negativamente também a produção animal (bovinos e leite). Na Tabela 3.3 observa-se que o grupo Alimentação e Bebidas apresentou taxas bastante elevadas em julho e agosto (1,9% a.m. em média), quase meio ponto percentual ao mês acima da registrada entre outubro e dezembro do ano passado (1,5% a.m.) — período também marcado por um forte choque de preços agrícolas provocado por adversidades climáticas. Mesmo em setembro, apesar da desaceleração da variação para 0,5%, o ritmo de crescimento dos preços desse grupo ainda era forte comparado à variação média mensal de -0,1% nos primeiros seis meses do ano.

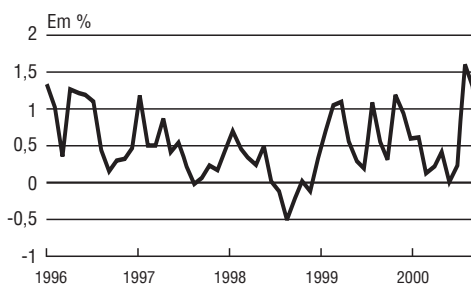
Uma análise desagregada do comportamento do preço dos alimentos mostra que as principais pressões estiveram localizadas no leite e no frango. De julho a setembro, o frango aumentou quase 30%, enquanto o leite acumulou alta de 25% de junho a agosto para então cair 3% em setembro. Juntos,

Gráfico 3.1
IPCA Acumulado em 12 Meses



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

Gráfico 3.2
Taxa Mensal de Inflação - IPCA



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.1

Principais Índices de Preços - 2000

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

ÍNDICE	INSTITUIÇÃO	ACUMULADA EM JUN./2000	JUL/2000	AGO/2000	SET/2000	ACUMULADA EM SET/2000
IPCA	IBGE	6,51	1,61	1,31	0,23	7,77
IPC-SP	FIPE/USP	6,90	1,40	1,55	0,27	7,41
IGP-DI	FGV	14,10	2,26	1,82	0,69	14,38
MÉDIA	-	9,12	1,76	1,56	0,45	9,81

Elaboração: IPEA/DIMAC.

¹ A redução na produção estimada de milho na 2ª safra foi de 1,9 milhão de toneladas, segundo a Conab. Ver a seção Política Agrícola.

eles contribuíram com mais da metade da influência relativa² média (30%) da alimentação na variação do IPCA em julho e agosto. Essa influência relativa dos alimentos foi crescente ao longo do trimestre, tendo atingido quase 50% em setembro. À medida que o efeito dos preços administrados (tarifas, combustíveis e planos de saúde) foi se esgotando, os alimentos permaneceram como principal fonte de pressão. Ainda na área dos alimentos contribuíram o açúcar (alta acumulada de 25% no trimestre, com o açúcar cristal aumentando 30%), o feijão (principalmente em agosto) e as carnes. No índice da Fipe, refletindo padrões de consumo específicos, as hortaliças, verduras e frutas tiveram influência maior do que no resto do país, contribuindo em média com 11% da variação do índice em julho e agosto, enquanto no IPCA um efeito dessa magnitude só foi sentido em setembro.

Depois do pico de julho, a inflação declinou ligeiramente em agosto e acentuadamente em setembro. Cerca de 1/3 da desaceleração entre agosto e setembro pode ser atribuído à alimentação no domicílio que, ainda assim, como já visto, permaneceu como o principal foco de pressões. O restante deveu-se ao fim do efeito dos aumentos da gasolina (que explica 33,6% da desaceleração do IPCA) e desaceleração dos aumentos do preço do álcool (14,3%). Os combustíveis aumentaram quase 20% em julho e agosto, explicando 40% da variação do IPCA nesses dois meses. O aumento da gasolina foi amplificado pela concentração da cobrança das contribuições sociais nas refinarias, que acabou provocando alta no preço do combustível em nível de varejo devido à eliminação da possibilidade de evasão que vinha sendo praticada por algumas distribuidoras com base em liminares. Boa parte do aumento dos combustíveis deve ser também atribuída ao álcool: da mesma forma que o açúcar, aumentou mais de 30% no trimestre, refletindo a quebra da safra de

cana. Ao contrário da gasolina, no entanto, o preço do álcool ainda apresentava variação positiva em setembro.

Os preços no atacado mantiveram-se pressionados todo o trimestre, mas a taxa de variação já foi bem menor em setembro (Tabela 3.2). No caso dos preços agrícolas a pressão já vinha desde junho, com a taxa de julho (3,5%) repetindo a do mês anterior. Em agosto a variação é ainda maior (4,6%), recuando em setembro para 2%. Apenas a cana-de-açúcar foi responsável, na média do trimestre, por 18,7% das variações mensais do IPA, valor que alcançou quase 30% em setembro. O Gráfico 3.3 mostra como as variações de preços de produtos agrícolas no atacado se transmitem quase instantaneamente aos preços ao consumidor, e que, em média, 1% de inflação no atacado resulta em 0,3% a 0,5% de inflação nos preços ao consumidor.

Os preços industriais cresceram em julho e agosto pelo efeito do aumento de combustíveis e seu repasse, juntamente com o das tarifas de energia e telecomunicações, para os demais preços da cadeia. Na média do trimestre o IPA cresceu à taxa de 1,6% a.m.,

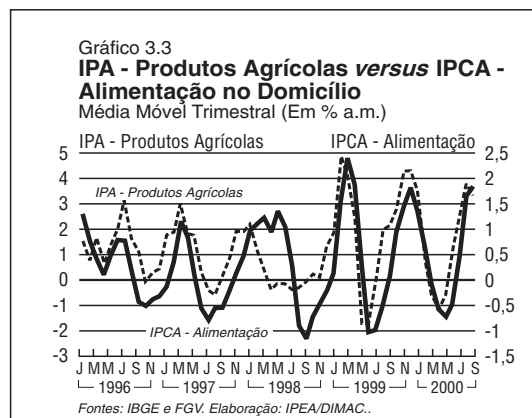


TABELA 3.2

Índice de Preços no Atacado - 2000

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

DISCRIMINAÇÃO	ACUMULADA EM JUN/2000	JUL/2000	AGO/2000	SET/2000	ACUMULADA EM SET/2000
Disponibilidade Interna	18,91	2,79	2,56	1,09	18,85
Bens de Consumo	17,41	2,95	3,05	1,64	22,05
Duráveis	5,07	0,75	0,59	0,60	8,13
Utilidades Domésticas	1,70	0,73	0,48	0,81	6,73
Outros	10,96	0,79	0,75	0,30	10,44
Não-Duráveis	19,64	3,29	3,41	1,79	24,38
Gêneros Alimentícios	24,88	2,71	3,92	2,55	31,90
Bens de Produção	19,71	2,70	2,30	0,79	17,31
Oferta Global	18,91	2,79	2,56	1,09	18,85
Produtos Agrícolas	23,06	3,51	4,55	2,03	27,40
Produtos Industriais	16,83	2,48	1,70	0,67	14,98
Indústria de Transformação	16,74	2,52	1,80	0,61	15,29

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

² Quanto da variação total do índice é explicado pelo item, em termos percentuais.

TABELA 3.3

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado - 2000

TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA (Em %)

	JUL/2000	AGO/2000	SET/2000	ACUMULADO NO ANO
Índice Geral	1,61	1,31	0,23	4,87
Alimentação e Bebidas	1,78	2,07	0,53	3,61
Habituação	1,29	0,43	0,14	2,67
Artigos de Residência	0,33	0,82	0,61	3,68
Vestuário	0,79	0,42	0,57	1,86
Transportes	2,98	2,70	-0,01	9,10
Saúde e Cuidados Pessoais	0,48	0,89	-0,11	2,91
Despesas Pessoais	0,20	0,32	0,18	4,88
Educação	-0,25	0,20	0,26	4,24
Comunicação	7,61	-0,04	0,19	12,67

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.4

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

VARIAÇÃO MÉDIA MENSAL (EM %)

GRUPOS E ITENS	PESO	4º TRIM/1999		1º TRIM/2000		2º TRIM/2000		3º TRIM/2000	
		NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)
Índice Geral	100,00	1,03	0,00	0,19	0,00	0,10	0,00	1,07	0,00
1. Competitivos	22,80	1,38	0,35	-0,41	-0,60	-0,32	-0,42	1,52	0,45
2. Administrados	22,40	1,74	0,70	0,57	0,38	-0,06	-0,16	2,20	0,12
3. Oligopolista	27,70	0,77	-0,26	0,15	-0,04	0,50	0,40	0,58	-0,48
4. Serviços	27,00	0,16	-0,86	0,43	0,24	0,18	0,08	0,26	-0,80

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

registrando em setembro variação de 0,6%. A fora a pressão dos combustíveis (45% da variação do IPA industrial, com aumento médio de 6% a.m.) e daquelas associadas às matérias-primas agrícolas (que impactam os preços da indústria alimentícia, com aumento médio de 2,4% a.m.), apenas alguns setores, como metalurgia, mecânica e material de transporte, registraram variações de preços um pouco mais expressivas. Nota-se assim que, na comparação com a aceleração da inflação do final do ano passado, pelo menos um elemento favorável — a estabilidade cambial — ajudou a reduzir o impacto dos choques adversos.

A desaceleração expressiva da inflação em setembro e a perspectiva favorável para os próximos meses refletem a normalização progressiva das condições de oferta em alguns dos setores que pressionaram as taxas em julho e agosto e a acomodação dos preços em patamar adequado às condições da demanda. A reação ao choque de julho e agosto — mais intenso que o do final de 1999, mas sem os efeitos do câmbio que se faziam sentir então — confirma a percepção de que, comparado ao passado de inflação alta, passou-se a observar uma inércia muito menor nas taxas de inflação. Os preços relativos têm refletido choques setoriais que eventualmente produzem alta temporária da inflação sem contudo ameaçar a continuidade da trajetória

de queda estabelecida como meta para a política monetária. A taxa de juros ainda é alta, dado o compromisso do Banco Central com metas de longo prazo, e a demanda parece reagir a esses movimentos de preços via efeito sobre a renda real. As camadas de mais baixa renda são particularmente afetadas, dado o aumento nos preços dos alimentos que compõem parcela expressiva de seu consumo de bens e serviços, o que ajuda a restringir o espaço para repasses.

O indicador de tendência da inflação, calculado para diversos índices de preços (ver Gráficos 3.4, 3.5 e 3.6), tem refletido esse comportamento. Com a elevação da inflação em julho e agosto os indicadores de tendência também aumentaram — no caso do IPCA, de 0,11% a.m. em junho para 0,29% e 0,32% em julho e agosto, respectivamente. Essa elevação foi bem menor do que a observada no próprio índice, que, conforme visto, passou de 0,2% de variação mensal em junho para 1,5% a.m., em média, naqueles dois meses. Nessa análise procurou-se demonstrar que o aumento da inflação esteve ligado a choques localizados: aumentos nas tarifas de serviços públicos e nos preços dos combustíveis e dos alimentos. Na inflação de julho, sete produtos foram responsáveis por 75% da variação do índice, e, na de agosto, esse percentual, apesar de cair um pouco — para 62% —, ainda se mantinha elevado.

TABELA 3.5

Índice de Preços ao Consumidor da Fipe

VARIÇÃO MÉDIA MENSAL (Em %)

TRIMESTRES	TRADEABLE (A)	NON-TRADEABLE (B)			(B)/(A)
		ADM	OUTROS	(B)	
1995.IV	0,49	1,46	2,27	2,10	1,60
1996.I	-0,63	2,06	2,35	2,29	2,94
II	1,18	2,19	1,61	1,73	0,55
III	-0,35	2,12	1,35	1,51	1,87
IV	0,35	0,77	0,27	0,38	0,03
1997.I	-0,16	0,51	1,30	1,13	1,29
II	0,81	2,17	0,60	0,93	0,12
III	-0,72	0,83	0,16	0,30	1,03
IV	0,31	0,41	0,61	0,56	0,25
1998.I	-0,73	0,61	0,64	0,63	1,37
II	0,70	0,02	0,23	0,19	-0,51
III	-0,97	-0,52	-0,69	-0,65	0,32
IV	-0,33	0,00	-0,03	-0,03	0,30
1999. I	1,90	1,21	0,57	0,71	-1,17
II	0,07	0,18	-0,12	-0,06	-0,13
III	0,18	3,69	1,11	1,66	1,48
IV	1,27	1,74	0,54	0,79	-0,47
2000.I	-0,22	0,57	0,48	0,50	0,72
II	0,21	-0,06	0,06	0,03	-0,18
III	0,83	2,20	0,97	1,23	0,40

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

Isso explica o fato de a tendência ter apresentado elevação moderada. Em setembro, a queda do índice foi vertiginosa (de 1,3% para 0,23%), e a tendência voltou a cair (para 0,24% a.m., ou cerca de 3% em termos anualizados), embora em proporção bem menor do que o índice.

História semelhante pode ser contada para os demais índices de preços ao consumidor. No caso do IPA, contudo, o indicador de tendência tem se caracterizado pelo elevado patamar, próximo a 1,5% a.m. nos últimos meses. Isso pode estar refletindo a trajetória de ajuste que o IPA vinha seguindo após as variações cambiais do ano passado, e que se traduziam

em queda lenta da tendência ao longo do primeiro semestre. Mesmo que os choques de julho e agosto também no IPA tenham sido localizados (foi destacado anteriormente que alimentos e combustíveis foram responsáveis pela quase totalidade da aceleração do IPA), a tendência acabou mantendo-se elevada. Na ausência de maiores pressões sobre o câmbio, espera-se que o IPA recue fortemente nos próximos meses. Isso, aliás, parece já estar ocorrendo: de acordo com o IGP-M de outubro, o IPA apresentou variação de 0,6%, ante 1,8% em setembro. Essa queda acontece tanto nos produtos agrícolas (cujas variações cai de 3,5% para 1%) quanto nos preços industriais (variações de 1,1% e 0,4%, respectivamente).

Gráfico 3.4

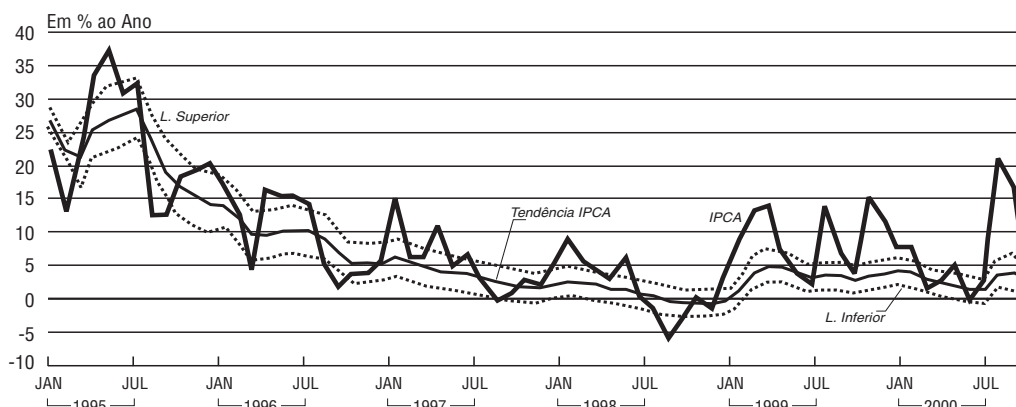
IPCA e Tendência Prospectiva - Horizonte de Seis Meses

Gráfico 3.5
IPA-OG e Tendência Prospectiva - Horizonte de Seis Meses

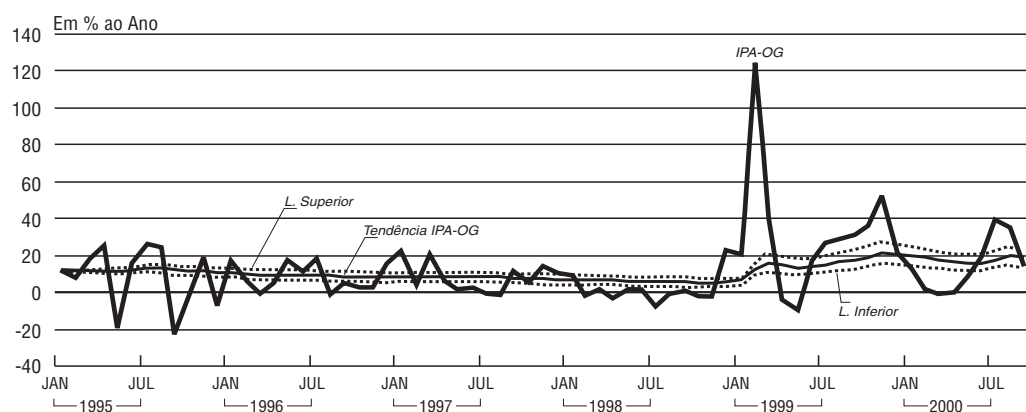


Gráfico 3.6
Tendência Comum do IPCA, INPC, FIPE e IPA-OG

