

3 INFLAÇÃO

A taxa de inflação do IPCA em janeiro foi de 2,25%, acumulando 14,5% em 12 meses que se compara com 7,5% em janeiro do ano passado. Para fevereiro, segundo o Relatório de Mercado do Banco Central, a expectativa é de uma variação de 1,6% no IPCA. O impulso inflacionário da desvalorização cambial em 2002 ainda é forte e se transmite para os preços ao consumidor, sobretudo de serviços (*non-tradables*), refletindo pressões de demanda na economia.

Em março e abril, contudo, a inflação deve recuar com o início da safra agrícola, o fim dos efeitos dos reajustes nos preços administrados e a retração no nível de atividade econômica. Ainda assim, atingir a meta de inflação de 8,5% em 2003 será tarefa árdua, que depende de dois fatores que, em boa parte, estão fora do controle do governo: as negociações salariais e o comportamento da taxa de câmbio.

As expectativas inflacionárias são corroboradas pelo Indicador de Tendência da Inflação do IPEA que, em janeiro, projeta para os próximos quatro meses (ou seja, de fevereiro a maio), taxa de inflação média de 1,3%, ou 17,4% a.a., em termos anualizados. Como esse Indicador dá menos ponderação aos produtos com variações extremas de preços, constata-se que, além dos efeitos de aumentos localizados nos preços dos combustíveis e transportes urbanos, ou do reajuste sazonal da educação no primeiro bimestre do ano, espera-se aumento generalizado nos preços ao consumidor.

TABELA 3.1

Tendência Prospectiva da Taxa de Inflação Mensal Anualizada

[em % a.a.]

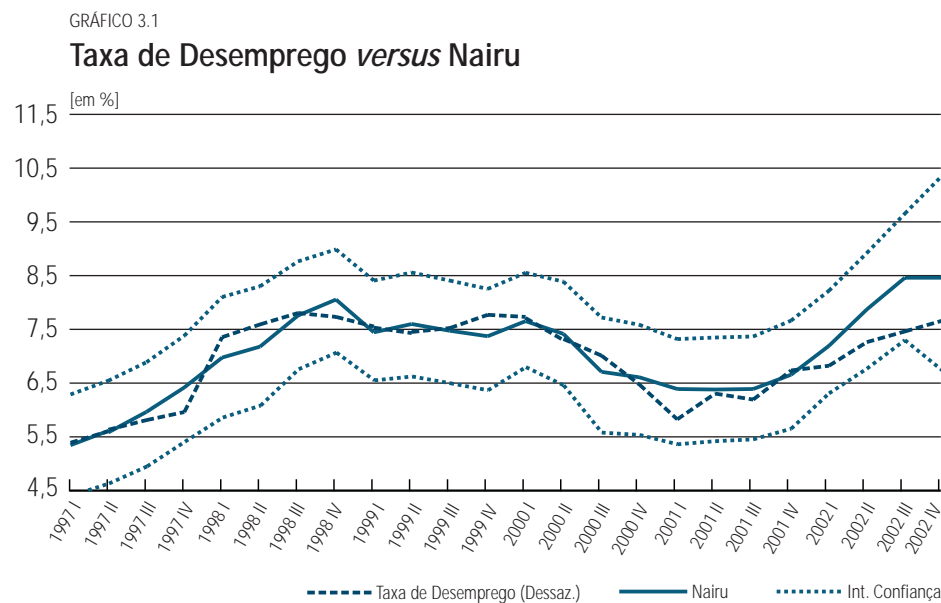
	IPCA		INPC		Fipe		IPA-OG	
	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.
Fev./02	4,41	8,45	3,78	8,92	3,12	4,63	1,69	8,20
Mar./02	7,44	8,20	7,70	8,75	0,81	4,33	-1,31	8,79
Abr./02	10,03	7,85	8,47	8,34	0,66	4,24	9,38	7,72
Mai./02	2,55	7,60	1,09	8,18	0,66	4,06	16,35	8,59
Jun./02	5,16	7,05	7,57	7,58	3,73	4,03	34,49	17,65
Jul./02	15,25	7,31	14,71	8,10	8,34	4,11	39,61	24,50
Ago./02	8,08	7,71	10,82	8,44	12,88	4,40	47,98	31,92
Set./02	8,99	8,91	10,43	9,36	9,56	4,73	57,17	33,78
Out./02	16,90	10,42	20,56	10,74	16,46	5,40	101,68	41,71
Nov./02	42,91	13,45	49,19	13,37	36,85	6,95	136,85	65,87
Dez./02	28,32	16,05	37,67	15,76	24,27	8,15	44,92	50,58
Jan./03	30,60	17,37	34,02	17,23	29,74	8,58	29,99	44,22

Fontes: IBGE, Fipe e FGV. Elaboração: IPEA/DIMAC.

A Tabela 3.1 mostra que a convergência das tendências da inflação dos preços no atacado (IPA-OG) e ao consumidor (IPCA, INPC e FIPE) para um patamar de 8% a.a., que se desenhava no início do ano passado, rompeu-se em junho com o aumento brusco da tendência de inflação dos preços no atacado, explicado pela desvalorização cambial durante o processo eleitoral. Passada a eleição, as pressões cambiais cederam e, a partir de novembro, houve redução da tendência de inflação nos preços no atacado que, contudo, ainda se mantêm em taxas superiores a 40% a.a.

O aumento na tendência de inflação dos preços ao consumidor, por sua vez, só ocorreu de forma significativa a partir de outubro ou novembro, quando o aumento das exportações induzidas pela desvalorização cambial já pressionava o nível de atividade. A relação entre nível de atividade, inflação e desvalorização cambial pode ser analisada pelas estimativas da Nairu¹ (em inglês, Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment), que mostram a taxa de desemprego — como *proxy* do nível de atividade — que mantém a taxa de inflação estável.

O Gráfico 3.1 mostra que a Nairu cresceu de 1997 até o final de 1998 com as expectativas crescentes de desvalorização cambial associadas à crise externa brasileira, manteve-se em patamar elevado após a desvalorização cambial ocorrida em 1999, caiu em 2000 com a estabilidade da taxa de câmbio, e voltou a aumentar fortemente a partir do quarto trimestre de 2001, com a crise de energia e a depreciação cambial que se intensificou a partir de julho de 2002.



Apesar das incertezas das estimativas, o gráfico sugere que no terceiro trimestre de 2002 a economia encontrava-se aquecida, com taxa de desemprego bem menor que a Nairu e que, portanto, a taxa de inflação tenderia a se acelerar. A estabilidade da Nairu com o

1. Foram utilizadas a taxa de desemprego aberto estimada pelo IBGE, com a metodologia antiga e tendo a semana como referência, e a taxa de inflação medida pelo INPC do IBGE (centrado). As estimativas foram obtidas especificando-se uma curva de Phillips tradicional, vertical no longo prazo, na qual apenas entram, como variáveis, defasagens da taxa de desemprego e da taxa de inflação. Para maiores detalhes sobre as estimativas, ver Nota de Conjuntura nº101 em www.ipea.gov.br. Sobre o modelo, ver Lima, E.C.R. The Nairu, Unemployment and the Rate of Inflation in Brazil, forthcoming, *Revista Brasileira de Economia* e Texto para Discussão 753, IPEA, agosto de 2000.

aumento do desemprego observado no quarto trimestre reduziu as pressões por aceleração da inflação.

O crescimento da tendência de inflação dos preços ao consumidor ainda persiste atualmente, apesar dos sinais de desaceleração. Utilizando-se o IPCA-15 como estimativa do IPCA de fevereiro, a estimativa de tendência de inflação nos dois meses fica estável em 18,7%.

As taxas de inflação devem declinar nos próximos dois meses, com o início do período de safra e a normalização climática, além do fim do efeito dos reajustes de combustíveis e transporte urbano que tanto pressionaram a inflação no primeiro bimestre. Nos três últimos anos, a inflação de março-abril foi cerca de 70% inferior à média mensal no ano. Os primeiros sinais de desaceleração da atividade econômica se manifestarão também nos próximos meses, reprimindo o repasse de aumentos de custos para os preços.

Corroborando essas expectativas, o recém-introduzido IPCS, produzido pela FGV e com cobertura geográfica semelhante ao IPCA, mostrou trajetória de queda de um ponto percentual (p.p.) na taxa de inflação mensal ao longo de fevereiro, atingindo 1,2% ao final do mês. Apesar da desaceleração, a taxa de inflação é ainda inconsistente com o cumprimento da meta de 8,5% no ano.

Para março, a maior ameaça à queda da taxa de inflação vem de um eventual reajuste dos preços dos combustíveis. Um reajuste entre 10% e 15% estendido também ao gás de cozinha causaria um impacto entre 0,75 p.p. e 1,1 p.p. no IPCA, neutralizando, portanto, boa parte da queda esperada nesse índice.

Para os próximos meses, pressões inflacionárias virão das demandas por reposição salarial, sobretudo se essas incluírem as categorias com datas-base em setembro e outubro que, na tentativa de recompor perdas devido à aceleração da inflação, buscarão reduzir o intervalo de reajuste salarial de um ano para seis meses. O sucesso das demandas por reposição salarial dependerá de forma crucial do nível de atividade econômica e das taxas de desemprego em particular.

GRÁFICO 3.2

IPCA e Tendência Prospectiva

Horizonte de Quatro Meses — Variações Mensais Anualizadas

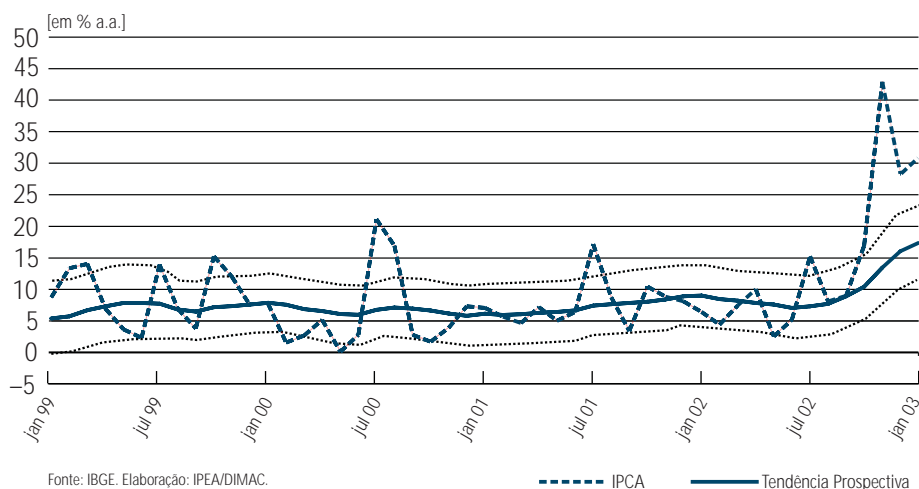
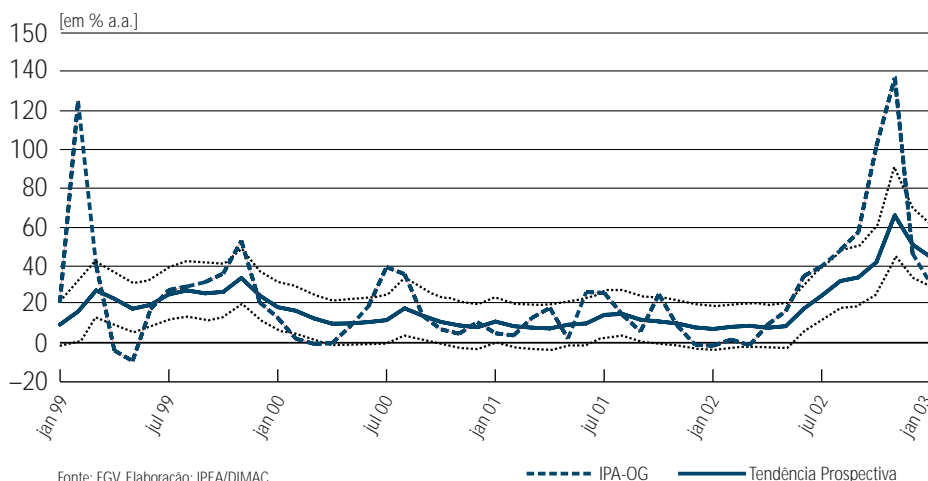


GRÁFICO 3.3

IPA-OG e Tendência Prospectiva

Horizonte de Quatro Meses



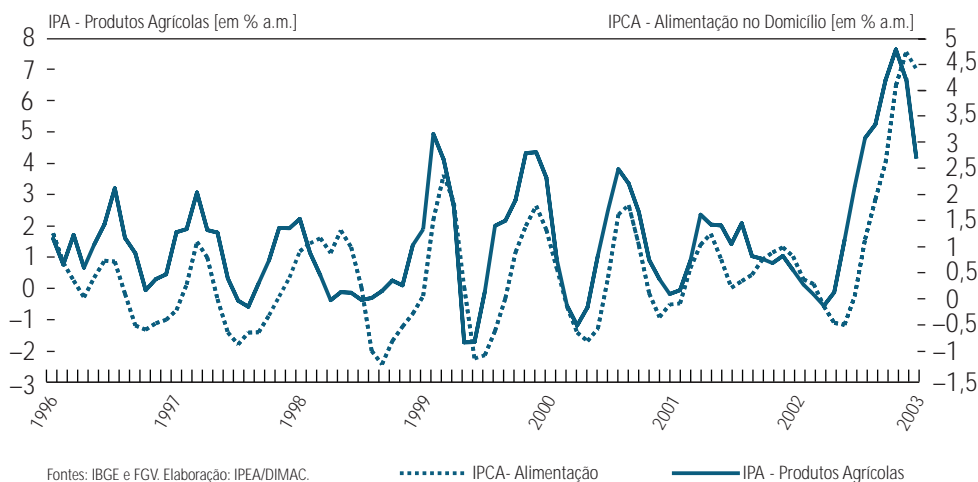
Comportamento Recente da Inflação

Boa parte do impulso inflacionário recente veio do preço dos alimentos. Os aumentos atingiram inicialmente os preços no atacado, como mostra o Gráfico 3.4 a seguir. O auge do choque foi em novembro, mas desde então as taxas de variação dos preços agrícolas no atacado já declinaram bastante, podendo-se esperar movimento semelhante no varejo.

GRÁFICO 3.4

IPA-Produtos Agrícolas versus IPCA — Alimentação no Domicílio

Média Móvel Trimestral



Apesar da desaceleração no atacado e de sua redução em relação ao pico de 6,3% registrado em novembro, a inflação dos alimentos no varejo ainda se manteve elevada em fevereiro, estável em torno de 1,8% segundo a Fipe, refletindo o comportamento dos alimentos industrializados, que declinaram pouco em relação a janeiro, e dos produtos *in natura*, cuja variação, influenciada pela sazonalidade do clima, atingiu 9,4%. Entre os alimentos industrializados, destaca-se a queda de 1% nos preços do óleo de soja, a primeira desde maio do ano passado, e a redução 4,7% nos preços da farinha de trigo. Entre os semi-elaborados a trajetória também é de queda de preços em produtos importantes da cesta

básica, como as carnes (-1,3%) e o frango (-5,3%). Entre os cereais, o preço do arroz já começou a cair, mas o do feijão aumentou 6,5%, embora em trajetória de queda em relação ao pico de 17,4% de aumento no início de janeiro. Os preços futuros nas bolsas de mercadorias, no Brasil e no mercado internacional, permitem esperar um alívio das pressões de preços de alimentos nos próximos meses, conforme discutido na seção *Política Agrícola*.

Na composição do IPCA (Tabela 3.2), com dados até janeiro, observa-se que transportes e alimentos foram os grupos com as maiores variações nos últimos meses, enquanto habitação e artigos de residência seguem em patamar elevado, acompanhados mais recentemente pelas despesas pessoais. Os aumentos com educação entraram apenas parcialmente no resultado de janeiro (variação de 1,2%), mas já mostram forte alta em relação à variação de 0,4% registrada em janeiro de 2002. No índice da Fipe, o aumento das mensalidades escolares passou de 6% no primeiro bimestre de 2002 para 11,6% em igual período de 2003.

TABELA 3.2

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado

[taxa de variação mensal e acumulada em %]

	Nov./2002	Dez./2002	Jan./2003	Acumulado em 12 meses
Índice Geral	3,02	2,10	2,25	14,47
Alimentação e Bebidas	5,85	3,91	2,15	21,00
Habitação	2,02	1,42	1,76	11,84
Artigos de Residência	2,88	2,12	1,90	13,93
Vestuário	0,97	0,93	0,94	9,24
Transportes	4,68	1,33	4,20	16,33
Saúde e Cuidados Pessoais	0,88	2,74	1,44	11,44
Despesas Pessoais	0,41	2,19	1,94	9,84
Educação	0,24	0,27	1,23	9,32
Comunicação	0,03	0,03	0,32	11,15

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

Os preços livres no IPCA começaram o ano com variação em declínio, como se pode observar na Tabela 3.3. Essa desaceleração decorreu da redução pela metade do ritmo de crescimento dos *tradeables*, refletindo a relativa apreciação do câmbio no período desde novembro. Os não-*tradeables*, ao contrário, aceleraram em relação a dezembro, em parte

TABELA 3.3

IPCA e Medidas de Núcleo

[em %]

	Jan./2003	Dez./2002	Jan./2002	Acumulado 2002*
IPCA	2,3	2,1	0,5	12,5
Preços Administrados	3,8	1,5	0,4	15,3
Preços Livres	1,6	2,4	0,6	11,3
<i>Tradeables</i>	1,7	3,3	0,6	14,9
<i>Não-Tradeables</i>	1,5	1,1	0,6	7,5
Core Média Aparada ^a	1,3	1,4	0,5	8,9
Core Exclusão ^b	1,4	1,7	0,5	8,3

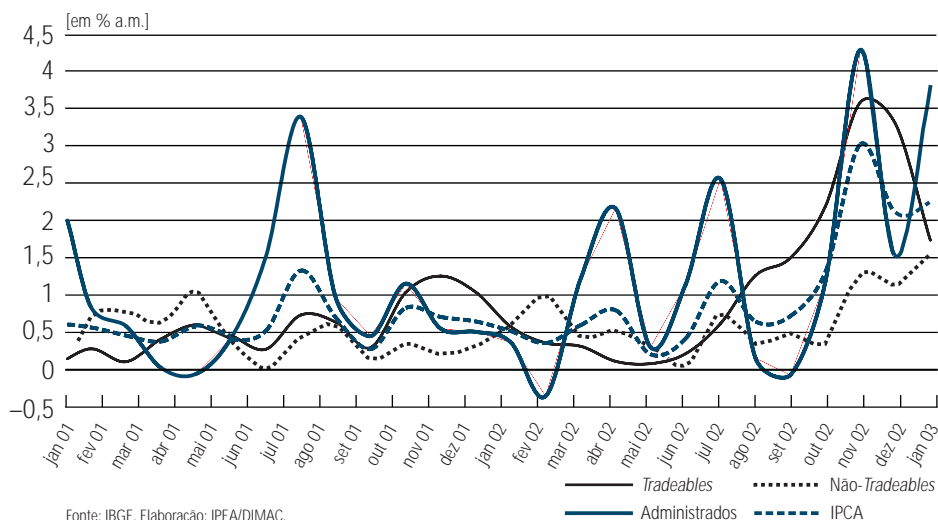
Elaboração: IPEA/DIMAC.

^a Médias aparadas 20% com suavização. ^b Exclui preços administrados e alimentação no domicílio.

* Refere-se ao acumulado de janeiro a dezembro de 2002.

GRÁFICO 3.5

Grupos IPCA — Variações Mensais



por fatores sazonais (aumentos de preços de produtos *in natura*, como hortaliças, verduras e frutas, ou ainda reajustes de mensalidades escolares), em parte por aumentos nos serviços, como conserto de automóveis e empregado doméstico.

A maior influência em janeiro, no entanto, veio dos preços administrados — basicamente combustíveis, transporte urbano e energia elétrica. A tabela abaixo (Tabela 3.4) reproduz as maiores influências sobre o índice de janeiro: os cinco primeiros lugares são de preços administrados diretamente pelo governo, e os dois seguintes preços que o governo influencia indiretamente.

Os mesmos produtos que mais pressionaram a inflação em janeiro também contribuíram para sua aceleração de 0,15 p.p. em relação a dezembro. O aumento só não foi maior devido à contribuição marginal negativa do gás de bujão, do cigarro e dos alimentos.

A pressão do câmbio continua presente. Mesmo tendo recuado para o patamar de R\$ 3,20, o câmbio voltou a depreciar-se, oscilando entre R\$ 3,50 e R\$ 3,60 ao longo do último mês. Os preços industriais no atacado mantiveram o fôlego, acelerando em fevereiro, segundo o IGP-M, de 2,8% para 3,3% – e assim, mais do que compensando a redução

TABELA 3.4

IPCA — Principais Contribuições no Mês de Janeiro de 2003

	Peso	Variação	Contribuição no Mês
Índice Geral	100,00	2,25	2,25
5104001.Gasolina	4,3732	8,82	0,39
5101001.Ônibus Urbano	4,6075	4,99	0,23
2202003.Energia Elétrica Residencial	4,1238	2,73	0,11
2201004.Gás de Bujão	1,7584	4,55	0,08
5101006.Ônibus Intermunicipal	1,0150	7,18	0,07
5104002.Álcool	1,1770	5,96	0,07
7101010.Empregado Doméstico	3,1199	1,71	0,05

Fonte: IBGE - Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

TABELA 3.5

IPCA — Contribuição Marginal no Mês de Janeiro de 2003

	Contribuição Jan	Contribuição Dez	Contribuição Mg
Positivos (Aumento do Índice em Relação ao Mês Anterior)			
5104001.Gasolina	0,3857	0,0564	0,33
5101001.Ônibus Urbano	0,2299	0,1224	0,11
2202003.Energia Elétrica Residencial	0,1126	0,0222	0,09
5101006.Ônibus Intermunicipal	0,0729	0,0123	0,06
7101010.Empregado Doméstico	0,0701	0,0149	0,06
5102020.Automóvel Usado	0,0071	-0,0455	0,05
5104002.Álcool	0,0534	0,0345	0,02
Negativos (Queda do Índice em Relação ao Mês Anterior)			
2201004.Gás de Bujão	0,0000	0,1139	-0,11
7202041.Cigarro	0,0382	0,1173	-0,08
1101002.Arroz	0,0190	0,0710	-0,05
1110009.Frango	0,0248	0,0748	-0,05
1111004.Leite Pasteurizado	0,0117	0,0539	-0,04
1104003.Açúcar Refinado	0,0032	0,0334	-0,03
1112015.Pão Francês	-0,0039	0,0227	-0,03
Índice Geral	2,25	2,10	0,15

Fonte: IBGE - Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

na taxa dos produtos agrícolas, de 1,9% para 1,1%. As pressões nos preços industriais aparecem em diferentes grupos de produtos: combustíveis, ainda refletindo os reajustes de janeiro e onde se destaca o aumento do álcool etílico, de 13,3%; dos produtos siderúrgicos (9,8% no ferro gusa); têxteis, petroquímicos etc. Entre os produtos agrícolas, já se observa deflação entre os bovinos (-3,8%), soja (-4,4%) e milho (-2,7%). Permanecem em alta, neutralizando o efeito dessas quedas, o café em coco (8,2%), o tomate (50%), a cana-de-açúcar (4%), o leite *in natura* (2,3%), os ovos (3,7%) e o cacau (9,7%).

A Tabela 3.6 a seguir desagrega o IPA *de janeiro* em seus principais componentes. A variação acumulada em 12 meses em janeiro já se aproximava de 40%, pressionada por

TABELA 3.6

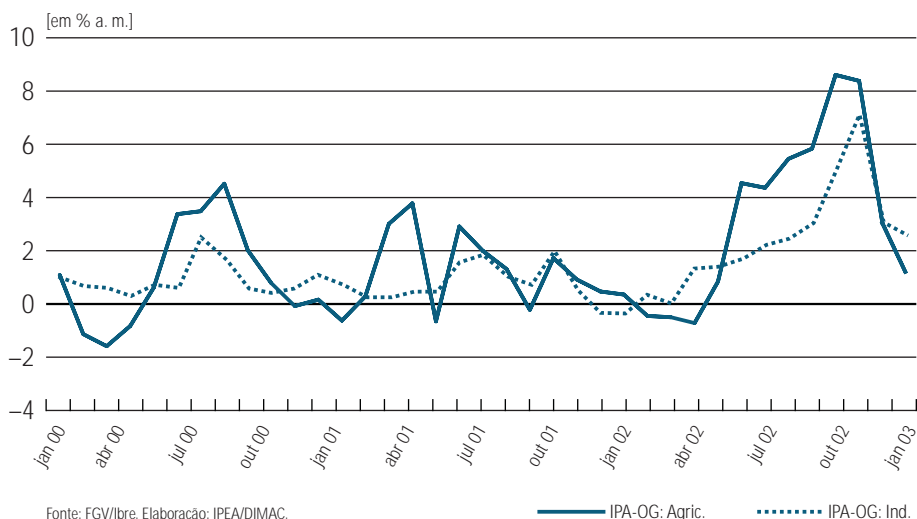
Índice de Preços no Atacado

[taxa de variação mensal e acumulada em 12 meses em %]

Discriminação	Acumulada em Out./2002	Nov./2002	Dez./2002	Jan./2003	Acumulada até Jan./2003
Disponibilidade Interna	22,96	7,45	3,14	2,21	38,58
Bens de Consumo	20,77	9,18	3,45	2,17	36,95
Duráveis	10,59	3,53	3,28	2,04	18,54
Utilidades Domésticas	11,93	2,55	4,20	1,33	17,97
Outros	8,43	5,15	1,80	3,23	19,48
Não-Duráveis	22,00	9,80	3,47	2,18	39,18
Alimentação	33,41	10,80	4,26	2,06	50,73
Bens de Produção	24,12	6,55	2,97	2,23	39,49
Oferta Global	22,96	7,45	3,14	2,21	38,58
Produtos Agrícolas	33,74	8,42	3,03	1,16	48,47
Produtos Industriais	18,93	7,05	3,18	2,64	34,82
Indústria de Transformação	18,86	7,15	3,20	2,69	34,92

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

GRÁFICO 3.6

IPA Agrícola versus IPA Industrial

aumentos nos preços dos alimentos que alcançaram quase 50%, enquanto os preços dos produtos industriais cresciam 36%.

A conclusão em relação ao quadro inflacionário é de que existem fortes pressões por aumentos entre os setores mais expostos ao comércio exterior — fundamentalmente alimentos e insumos industriais — e resistência entre os demais setores em aceitarem as mudanças de preços relativos. Adicionalmente, a inflação deve voltar a ser pressionada a partir do final do segundo trimestre pelos serviços públicos, cujos reajustes seguem a sistemática de reposição da inflação acumulada em 12 meses segundo os IGPs, fortemente influenciados pelas variações cambiais. Como indicado nas projeções macroeconômicas, e sinalizado pelo Indicador de Tendência da Inflação do IPEA, o cumprimento da meta em 2003 mostra-se, uma vez mais, tarefa de difícil realização.