

### 3 INFLAÇÃO

A queda da inflação em abril, segundo os principais índices de preços e a sinalização dos primeiros indicadores de maio, apontam para uma reversão da trajetória de taxas elevadas, observadas desde o último trimestre do ano passado. A redução do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) em abril nem foi tão acentuada (de 1,2% para 1%), mas, como será discutido a seguir, foi acompanhada por queda nas medidas de núcleo e pelos indicadores de tendência. Em termos de médias mensais, a inflação, segundo o IPCA, foi de 2,1% no último trimestre do ano passado e de 1,7% no primeiro trimestre deste ano.

O IPCA-15, de maio, reforçou a percepção de firme porém lenta desaceleração da inflação, atingindo 0,9% contra 1,1% no mês anterior. Essas taxas e a perspectiva de valores ainda mais baixos para o mês fechado de maio e em junho indicam que a inflação média do segundo trimestre deve ficar em torno de 0,7% a.m., apenas ligeiramente superior à observada em igual período do ano passado.

Ainda que a inflação tenha recuado em termos de taxas mensais desde fevereiro, os indicadores de tendência dos preços (calculados pelo IPEA e mostrados na Tabela 3.1) vinham apresentando, até março, comportamento bem menos claro, refletindo a concentração dos movimentos de desaceleração em um número reduzido de produtos, especialmente os preços administrados, e um grau maior de inércia nas taxas de inflação mensais. Em abril, todos os indicadores de tendência registraram queda, embora ainda se mante-

TABELA 3.1

#### Índices de Inflação e Tendência Prospectiva — Taxas Mensais Anualizadas

[em % a.a.]

	IPCA		Fipe		INPC		IPA-OG	
	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.	Ind.	Tend.
Mai./02	2,55	7,41	0,66	3,97	1,09	7,68	16,35	10,56
Jun./02	5,16	6,68	3,73	3,94	7,57	6,80	34,49	15,99
Jul./02	15,25	7,16	8,34	4,11	14,71	7,69	39,61	20,92
Ago./02	8,08	7,78	12,88	4,69	10,82	8,25	47,98	26,08
Set./02	8,99	9,53	9,56	5,30	10,43	9,63	57,17	29,36
Out./02	16,90	11,62	16,46	6,59	20,56	11,69	101,68	40,15
Nov./02	42,91	15,84	36,85	9,53	49,19	15,56	136,85	54,75
Dez./02	28,32	19,16	24,27	11,73	37,67	18,90	44,92	47,60
Jan./03	30,60	20,45	29,74	12,35	34,02	20,68	29,99	40,83
Fev./03	20,56	18,78	21,16	12,37	19,00	19,22	22,56	33,49
Mar./03	15,80	18,67	8,36	11,86	17,74	19,39	25,78	31,45
Abr./03	12,28	18,00	7,06	11,73	17,88	18,75	0,84	23,82

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

nham, em termos de taxas anualizadas, em patamar relativamente elevado *vis-à-vis* as metas definidas para 2003 e 2004. É provável que as estimativas futuras de tendência captem de forma mais intensa a inovação representada pela queda da taxa de câmbio a partir de abril, um dos principais fatores explicativos para a desaceleração, como discutido mais adiante.

Vale destacar a queda na tendência do IPA em abril, de 7,6 pontos percentuais para 23,8% a.a. Essa redução, obviamente, está ligada ao recente movimento de apreciação da taxa de câmbio, e revela-se tanto mais intensa quando se constata que a tendência da inflação pelo IPA no final do ano passado era superior a 50% a.a. O movimento de queda é confirmado pelos dados do IGP-M de maio, que apontaram deflação de 1,1%.

No IPCA, a redução da tendência em abril foi mais modesta, de 18,7% a.a. para 18% a.a., embora o índice tenha recuado, em termos de taxa mensal anualizada, de 15,8% para 12,3% a.a. No INPC, ao contrário, o índice propriamente dito permaneceu estável em 17,8% a.a., mas a tendência declinou 0,6 ponto percentual — outro indicador favorável. A estimativa de tendência em maio, de acordo com o IPCA-15, indica queda adicional de 1

GRÁFICO 3.1

### IPCA — Tendência Total e de Preços Livres

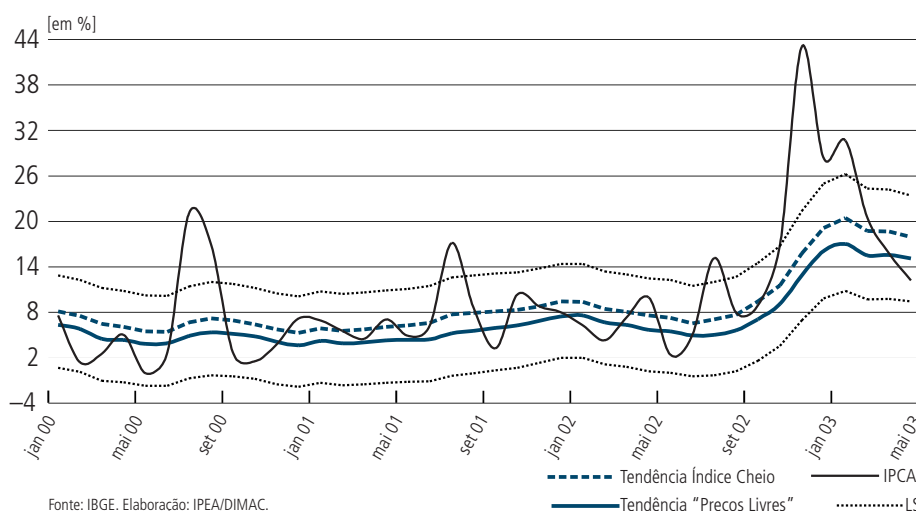
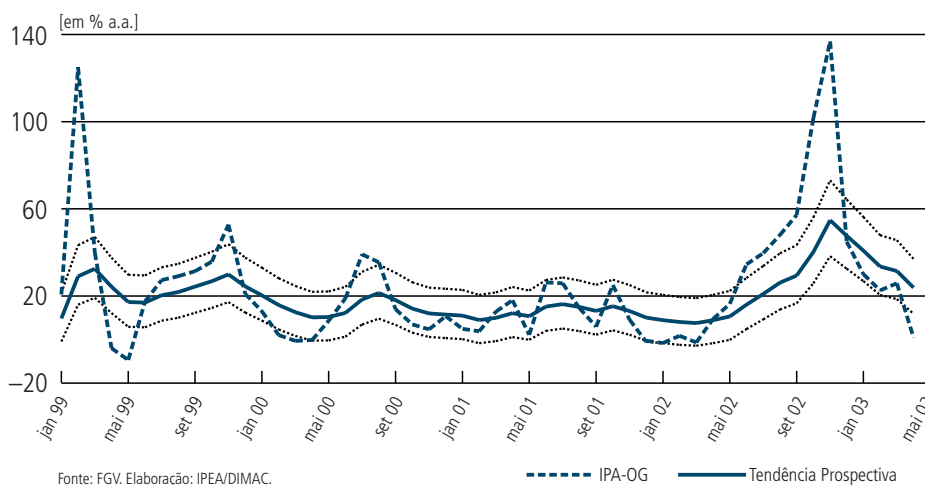


GRÁFICO 3.2

### IPA-OG e Tendência Prospectiva

Horizonte de Quatro Meses — Variações Mensais Anualizadas



ponto percentual, para 16,8% a.a., enquanto a estimativa de tendência, apenas para os preços livres em abril, situa-se em patamar 3 pontos percentuais inferior à do índice completo, conforme o gráfico a seguir.

### COMPORTAMENTO RECENTE DA INFLAÇÃO

A variação do IPCA em abril foi de 1%, ante 1,2% em março e 0,8% em abril do ano passado. A inflação acumulada no ano passou a 6,2%, e em 12 meses a 16,8%. Em abril do ano passado esses valores foram 2,3% e 8%, respectivamente. A maior contribuição para essa queda veio da desaceleração do grupo alimentação e bebidas, seguido por saúde e cuidados pessoais, transportes e comunicação. Habitação foi o grupo que mais pressionou no sentido de aumento do índice, conforme a Tabela 3.2, a seguir.

TABELA 3.2

#### Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado

[taxa de variação mensal e acumulada (em %)]

	Fev./2003	Mar./2003	Abr./2003	Acumulado em 12 Meses
<b>Índice Geral</b>	1,57	1,23	0,97	16,77
Alimentação e Bebidas	1,22	1,66	1,01	25,43
Habitação	0,18	1,09	1,95	12,56
Artigos de Residência	1,57	1,19	0,82	17,46
Vestuário	0,11	0,60	1,03	10,74
Transportes	3,00	0,70	0,50	18,22
Saúde e Cuidados Pessoais	0,67	2,39	1,54	13,04
Despesas Pessoais	0,64	0,72	0,35	11,00
Educação	5,64	0,92	0,43	10,65
Comunicação	3,24	1,58	0,14	16,23

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

Apesar de o recuo em relação a março ainda não ter sido muito expressivo, o comportamento da inflação em abril diferencia-se daquele observado no mês anterior pela queda das medidas de núcleo, em especial do núcleo por exclusão. Esse movimento tende a conferir maior consistência à trajetória de queda, ao contrário do que ocorreu em março, por exemplo, quando a queda do índice foi acompanhada por elevação da variação dos núcleos inflacionários. No IPCA-15, de maio, no entanto, a despeito da queda do índice de 1,1% para 0,9%, o núcleo por médias aparadas ainda se manteve elevado, em 1,1%, revelando a resistência da inflação a uma queda mais acelerada.

A redução da inflação em nível de consumidor esteve associada ao recuo dos preços livres, em particular dos bens não-comercializáveis com o exterior, como se pode observar na Tabela 3.3. A normalização da oferta, após os efeitos climáticos sazonais desfavoráveis, contribuiu para reduzir a pressão dos aumentos em hortaliças, verduras, frutas e outros produtos comercializados *in natura*, enquanto a demanda deprimida influenciou o comportamento dos preços de serviços (conserto de automóvel, empregado doméstico e condomínio, por exemplo), educação e restaurantes.

A apreciação de 15% da taxa de câmbio em abril contribuiu para que os aumentos de preços dos produtos considerados *tradeables* se reduzissem de 1,4% para 1,1%. Ainda assim, essa queda pode ser considerada relativamente modesta ante a apreciação cambial, podendo-se esperar, caso o câmbio se mantenha nos níveis atuais, movimentos adicionais de queda nas taxas de variação desse grupo. De qualquer modo, os dados de abril ainda

TABELA 3.3

**IPCA e Medidas de Núcleo**

[em %]

IPCA e IPCA-15	IPCA					IPCA-15	
	Abr./02	Fev./03	Mar./03	Abr./03	12 Meses*	Abr./03	Mai./03
IPCA (Variação e Acumulado)	0,80	1,57	1,23	0,97	16,77	1,14	0,85
Preços Administrados	2,16	2,71	1,08	1,21	21,63	0,91	1,40
Preços Livres	0,21	1,12	1,29	0,87	14,82	1,23	0,62
<i>Tradeables</i>	0,11	0,79	1,44	1,11	19,21	1,53	0,93
<i>Não-Tradeables</i>	0,52	1,53	1,10	0,58	9,86	0,86	0,24
Core Média Aparada <sup>a</sup>	0,56	0,93	1,23	0,99	11,32	1,17	1,14
Core Exclusão <sup>b</sup>	0,46	1,01	1,15	0,85	10,47	1,08	0,79

Elaboração: IPEA/DIMAC.

<sup>a</sup> Médias aparadas 20% com suavização.<sup>b</sup> Exclui preços administrados e alimentos no domicílio.

\* Refere-se ao acumulado entre maio de 2002 e abril de 2003.

revelam pressões em diversos grupos de produtos *tradeables*, destacando-se a aceleração observada em leite, automóveis, arroz e carnes.

Os produtos cujos preços são administrados ou monitorados pelo governo tiveram aceleração em abril, de 1,1% para 1,2%. As pressões mais fortes vieram dos reajustes de energia elétrica, cuja taxa de variação passou de 0,2% para 3,3%, e do gás de bujão, com aumentos de 0,9% e 4,1%, respectivamente. Se ao impacto desses aumentos forem somados os decorrentes dos aumentos de ônibus urbano e intermunicipal, chega-se a uma pressão na margem de 0,7 ponto percentual. Em sentido contrário, atuaram as desacelerações na variação dos preços do álcool, telefone fixo, taxa de água e esgoto e gasolina, com impacto marginal combinado de -0,56 ponto percentual. As tabelas a seguir registram as principais influências no IPCA para a variação no próprio mês e para explicar a diferença das taxas entre março e abril (contribuições marginais).

No IPCA-15, de maio, a maior contribuição veio do grupo habitação, que responde por cerca de metade da variação do índice. Em termos mais desagregados, quase metade da contribuição desse grupo é explicada pelo reajuste das contas de energia elétrica, influenciadas pela introdução da taxa de iluminação pública em diversas capitais. A queda dos preços dos

GRÁFICO 3.3

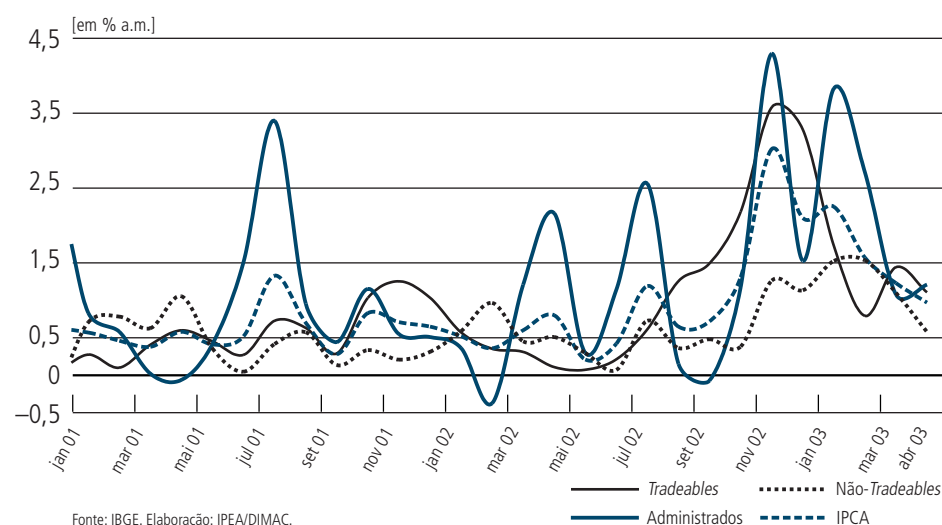
**Grupos IPCA — Variações Mensais**

TABELA 3.4

**IPCA — Principais Contribuições no Mês de Abril de 2003**

	Peso	Varição	Contribuição no Mês
<b>Índice Geral</b>	100,00	0,97	0,97
<b>Positivos (Aumento do Índice)</b>			
2202003. Energia Elétrica Residencial	4,0617	3,28	0,13
5101001. Ônibus Urbano	4,9576	1,96	0,10
2201004. Gás de Bujão	1,6989	4,13	0,07
2101004. Taxa de Água e Esgoto	1,6047	2,53	0,04
1111004. Leite Pasteurizado	1,297	2,29	0,03
5102001. Automóvel Novo	2,9707	0,97	0,03

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

combustíveis no atacado acabou influenciando muito pouco no IPCA-15, uma vez que sua variação foi de apenas -1,9% no período. O aumento da conta de energia elétrica reflete-se também na repartição entre preços livres e administrados. Enquanto os primeiros aumentaram apenas 0,6% (contra 1,2% no mês anterior), os segundos elevaram-se 1,4% (contra 0,9% no mês anterior). Entre os preços livres, os não-*tradeables* tiveram uma queda expressiva, de 0,9% em abril para 0,2% em maio, ao passo que os preços dos *tradeables* caíram de 1,5% para 0,9%, respectivamente.

A redução da taxa de inflação em abril foi ainda mais intensa quando se considera o IGP-DI, que registrou alta de 0,4% ante 1,7% no mês anterior. Essa queda refletiu basicamente o comportamento dos preços no atacado, de 1,9% para 0,1%, enquanto o IPC permaneceu estável em torno de 1,1% nos dois meses.

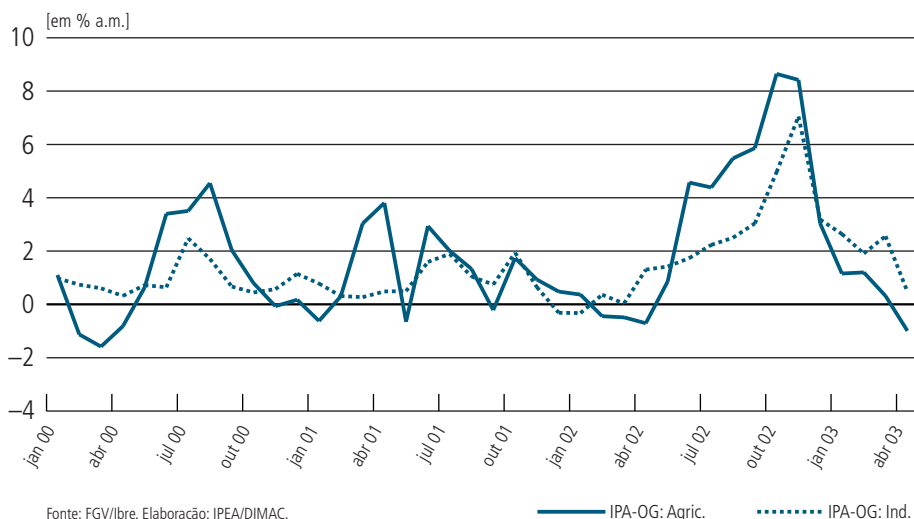
TABELA 3.5

**IPCA — Contribuição Marginal no Mês de Abril de 2003**

	Contribuição Abr.	Contribuição Mar.	Contribuição Mg
<b>Positivos (Aumento do Índice)</b>			
2202003. Energia Elétrica Residencial	0,13	0,01	0,13
2201004. Gás de Bujão	0,07	0,02	0,05
5102005. Seguro Voluntário de Veículo	0,01	-0,02	0,03
1111004. Leite Pasteurizado	0,03	0,01	0,02
1103003. Batata-Inglesa	0,02	0,00	0,01
5101006. Ônibus Intermunicipal	0,01	0,00	0,01
5102001. Automóvel Novo	0,03	0,02	0,01
5101001. Ônibus Urbano	0,10	0,09	0,01
<b>Negativos (Queda do Índice)</b>			
5104002. Alcool	-0,03	0,03	-0,06
1103028. Tomate	0,03	0,09	-0,06
9101002. Telefone Fixo	0,00	0,05	-0,05
2101004. Taxa de Água e Esgoto	0,04	0,06	-0,02
5104001. Gasolina	-0,04	-0,01	-0,02
6101014. Hipotensor e Hipocolesterínico	0,02	0,04	-0,02
1106017. Maçã	-0,02	0,00	-0,02
1201001. Refeição	0,01	0,03	-0,02
Índice Geral	0,97	1,23	-0,26

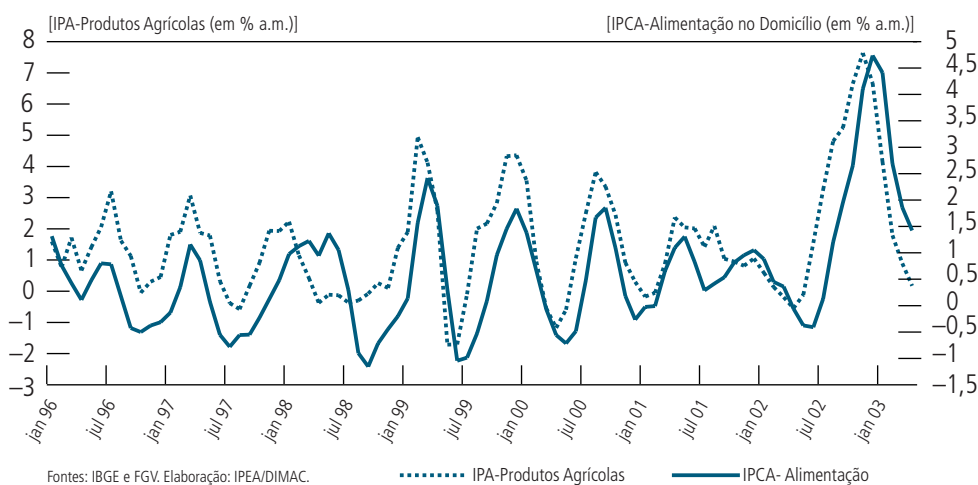
Fonte: IBGE - Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

GRÁFICO 3.4

**IPA Agrícola versus IPA Industrial**

Os produtos agropecuários passaram de 0,3% em março para -1% em abril. Ainda que em muitos casos beneficiando-se de preços internacionais elevados, os produtos agrícolas responderam favoravelmente à combinação de entrada de safra com apreciação do câmbio. Destacam-se, pela redução da taxa de variação em relação a março — ou seja, pela magnitude da contribuição marginal para a redução do índice — os legumes e frutas (cuja variação passa de 10,8% para -7% e produtos de origem animal e derivados, com variações de 1,2% e -0,1% em março e abril, respectivamente. Junto com “outros produtos agrícolas” esses grupos contribuíram para uma redução de quase 0,6 ponto percentual do IPA. Por outro lado, houve aceleração nas taxas de variação de dois componentes importantes: cereais e grãos (de -2,4% para 1,6%) e lavouras para exportação (de -6,3% para -5,5%), com impacto aceleracionista combinado de 0,2 ponto percentual. No gráfico a seguir, compara-se a trajetória do IPA agrícola com a do subgrupo alimentação no domicílio no IPCA, mostrando que, com pequena defasagem, as variações do primeiro acabam por traduzir-se em variações de preços ao consumidor multiplicadas por um fator próximo a 0,6.

GRÁFICO 3.5

**IPA-Produtos Agrícolas versus IPCA-Alimentação no Domicílio**  
Média Móvel Trimestral

Para os produtos industriais, a redução da taxa de variação de 2,6% em março para 0,5% em abril traduziu-se em contribuição marginal de quase -1,5 ponto percentual ao IPA total. Os impactos mais expressivos vieram da indústria química (-1 p.p.), especialmente combustíveis e lubrificantes (-0,63 p.p.), matéria plástica (-0,19 p.p.) e também da extrativa mineral (-0,13 p.p.), nesse último caso refletindo a redução dos preços internacionais do petróleo. Embora sem muita alteração nas taxas de variação em relação a março, as indústrias siderúrgica, mecânica (especialmente máquinas agrícolas) e de material plástico continuaram a responder por parcela expressiva da variação do IPA em abril. Por outro lado, produtos alimentares (especialmente óleo de soja) continuam a apresentar variações negativas, trajetória que se observa desde janeiro.

Já com dados de maio, o IGP-M registrou deflação de 0,26%, a primeira desde maio de 1999. A queda dos preços no atacado foi fundamental para esse desempenho, que, no entanto, ainda embute uma relativa estabilidade dos preços ao consumidor, que aumentaram 0,83% no período, quase igual ao IPCA-15 do mesmo mês. A queda do IPA, de 1,1%, nesse conceito, resultou de quedas generalizadas em diversos grupos, especialmente bens de consumo e matérias-primas, ao passo que materiais de construção e máquinas e equipamentos aceleraram as altas em relação a abril. As maiores quedas localizaram-se nos produtos animais e derivados, combustíveis e lubrificantes e matérias plásticas.

O aumento nos preços ao consumidor ainda é generalizado. Contudo, o reajuste de serviços públicos residenciais (luz, gás e telefone), juntamente com laticínios, respondem por significativa parcela do índice no mês. Já a elevação de 2,98% no índice de custos de construção foi ocasionado, basicamente, pela elevação de cerca de 5% no preço da mão-de-obra, refletindo os dissídios em diversas capitais.

TABELA 3.6

### Índice de Preços no Atacado

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

Discriminação	Acumulada em Jan./2003	Fev./2003	Mar./2003	Abr./2003	Acumulada até Abr./2003
Disponibilidade Interna	38,58	1,71	1,93	0,07	42,65
Bens de Consumo	36,95	2,26	1,63	-0,19	40,82
Duráveis	18,54	1,49	1,02	0,48	21,30
Utilidades Domésticas	17,97	1,62	-0,24	0,32	19,83
Outros	19,48	1,29	3,09	0,74	23,71
Não-Duráveis	39,18	2,34	1,69	-0,26	43,17
Alimentação	50,73	1,89	1,06	-0,82	55,20
Bens de Produção	39,49	1,42	2,09	0,20	43,68
Oferta Global	38,58	1,71	1,93	0,07	42,65
Produtos Agrícolas	48,47	1,20	0,32	-0,99	51,71
Produtos Industriais	34,82	1,91	2,56	0,48	39,22
Indústria de Transformação	34,92	1,93	2,44	0,50	39,27

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