

3 INFLAÇÃO

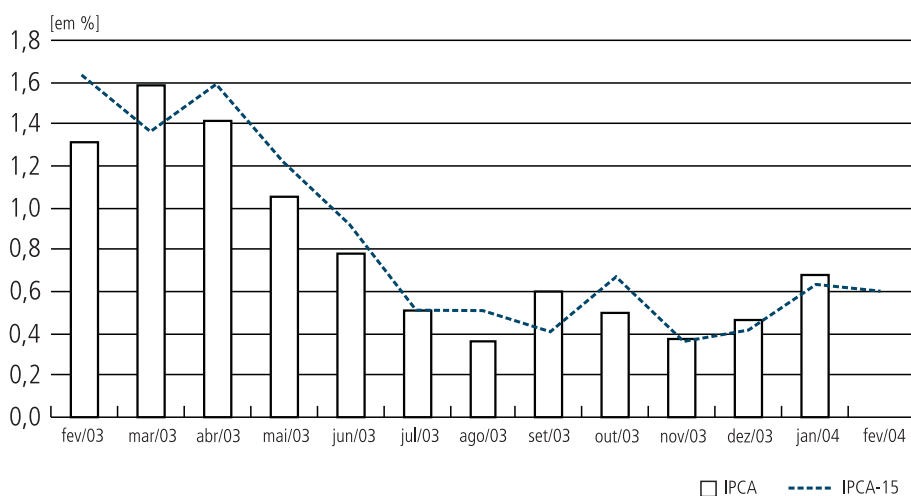
Os principais índices de preços indicam aumento da taxa média da inflação no primeiro trimestre de 2004 em relação ao quarto trimestre do ano passado. Os núcleos de inflação do IPCA mantiveram-se em ligeira alta em janeiro, sustentando-se em níveis anualizados ainda elevados, considerando a meta central de 5,5%. Por outro lado, nas últimas semanas, detecta-se um movimento mais consistente de desaceleração dos reajustes de preços em nível do consumidor — como o Índice de Preços ao Consumidor Semanal (IPC-S) e o IPC da Fipe — e da alimentação no atacado. Deve-se ressaltar também o leve recuo do núcleo do IPCA-15 de fevereiro apurado pelo IPEA, sinalizando uma reversão da tendência de alta da inflação verificada no início do ano e, mais importante, a expectativa de quedas mais acentuadas a partir de março (Gráfico 3.1).

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) variou 0,76%, ante 0,52% em dezembro, registrando três meses consecutivos de alta. A incorporação esperada do reajuste de mensalidades escolares deverá manter a variação do IPCA ainda em patamar elevado, cerca de 0,7% a 0,75% em fevereiro. Por outro lado, a expectativa é de que a taxa de 12 meses continue declinando nos próximos meses.

O movimento de alta também foi capturado no Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI) que, após registrar acréscimos de 0,48% em novembro e de 0,6% em dezembro, variou 0,8% em janeiro, influenciado pelos aumentos de 0,75% no Índice de Preços por Atacado-Disponibilidade Interna (IPA-DI) e de 1,1% no Índice de Preços ao Consumidor-Brasil (IPC-Br).

GRÁFICO 3.1

IPCA e IPCA-15: Indicador de Núcleo do IPEA



O movimento de alta da inflação foi captado pelo núcleo estimado pelo IPEA, como se pode ver na Tabela 3.1. Desde novembro do ano passado, o indicador de nível do IPCA apresentou alta, ainda que modesta, o mesmo ocorrendo com o do IPC da Fipe.

O indicador de nível ou núcleo do IPCA calculado pelo IPEA registrou aumento em janeiro, para 0,68% ante 0,47% em dezembro (Tabela 3.1), a segunda alta consecutiva do indicador.¹

No Gráfico 3.2, observa-se que o indicador de nível andou “por baixo” do núcleo por médias aparadas durante o segundo semestre do ano passado.

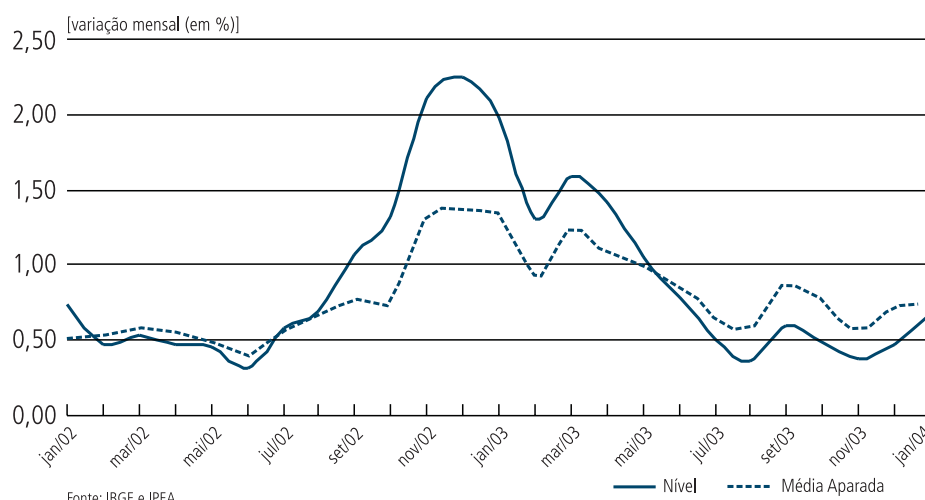
Apesar de a aceleração do IPCA em janeiro ser, de certa forma, a esperada em função do comportamento sazonal do índice, a maioria das projeções no início de dezembro de

TABELA 3.1
Índices de Preços e de Núcleo
[em %]

	IPCA			Fipe			IPA-OG		
	Varição Mensal	Acumulado 12 Meses	Núcleo IPEA	Varição Mensal	Acumulado 12 Meses	Núcleo IPEA	Varição Mensal	Acumulado 12 Meses	Núcleo IPEA
Out./03	0,29	13,98	0,50	0,63	12,30	0,37	0,50	16,38	0,32
Nov./03	0,34	11,02	0,38	0,27	9,69	0,16	0,46	8,81	0,37
Dez./03	0,52	9,30	0,47	0,42	8,18	0,28	0,74	6,27	0,45
Jan./04	0,76	7,71	0,68	0,65	6,54	0,47	0,75	4,76	0,53

Fontes: IPEA, IBGE, Fipe e FGV. Elaboração: GAC-IPEA.

GRÁFICO 3.2
IPCA: Núcleo do IPEA e Núcleo por Médias Aparadas



1. O indicador de nível é de natureza semelhante às medidas de núcleo tradicionais, como o núcleo por exclusão ou núcleo por médias aparadas. Ao contrário dessas medidas, no entanto, o indicador de nível não define *a priori* itens a serem excluídos (caso do núcleo por exclusão, que exclui alimentos e preços administrados) ou os pontos de corte da distribuição das taxas de variação mensais — em geral 20%, abaixo dos quais os produtos são eliminados. Sua construção envolve basicamente um processo de reponderação do índice pelo qual aqueles itens com maior variância amostral recebem um peso menor, o inverso ocorrendo com os itens com menor variabilidade nas taxas de inflação mensais. Dessa forma, nenhuma informação é desperdiçada, e itens muito variáveis (hortaliças, por exemplo) acabam recebendo um peso pequeno no cálculo do indicador de nível.

subiram sob o impacto dos reajustes da indústria relativos ao repasse dos dissídios salariais e pressão no preço dos insumos.

Ainda em relação à evolução do IPCA de janeiro, o conjunto dos preços livres variou 0,73%, respondendo por 0,52 p.p. no mês, enquanto a elevação de 0,84% nos preços administrados respondeu por 0,24 p.p. (Tabela 3.3). No âmbito dos preços livres, deve-se ressaltar o aumento de 0,39 p.p. em relação a dezembro na inflação dos preços não-comercializáveis — que engloba itens mais sensíveis à evolução da demanda doméstica. A alta maior dos bens e serviços não-comercializáveis originou-se do encarecimento de condomínio, automóvel usado, cursos (0,68% de aumento, que caracteriza a captação inicial dos reajustes sazonais das mensalidades), seguro voluntário de veículo, boate/discoteca, aluguel de fita de vídeo, excursões e leitura.

O núcleo de inflação do IPCA, calculado pelo método de médias aparadas, registrou alta de 0,73%, apontando estabilidade em relação à taxa de 0,72% verificada em dezembro de 2003 (Tabela 3.4). A variação acumulada nos últimos 12 meses atingiu 10,5%, ainda refletindo os impactos da alta dos preços do final de 2002 e início de 2003. Nesse mesmo

TABELA 3.2

Índice de Preços ao Consumidor

	Variação (%)		Impacto em p.p.
	Dez./03	Jan./04	Jan./04
Índice Geral	0,52	0,76	0,76
1. Alimentação e Bebidas	0,39	0,88	0,21
2. Habitação	0,22	1,16	0,19
3. Artigos de Residência	0,12	0,37	0,02
4. Vestuário	0,98	0,03	0,00
5. Transportes	0,67	0,79	0,17
6. Saúde e Cuidados Pessoais	0,56	0,43	0,05
7. Despesas Pessoais	1,34	0,97	0,09
8. Educação	0,18	0,68	0,03
9. Comunicação	0,05	0,16	0,01

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.3

Índice de Preços ao Consumidor Amplo

[variação mensal (em %)]

	IPCA			IPCA-15
	Nov./03	Dez./03	Jan./04	Fev./04
IPCA: Cheio	0,34	0,52	0,76	0,90
Administrados	0,36	0,47	0,84	0,69
Livres	0,33	0,54	0,73	0,99
<i>Tradeables</i>	0,25	0,51	0,54	0,30
<i>Não-Tradeables</i>	0,44	0,58	0,97	1,88

Fontes: IBGE e IPEA.

TABELA 3.4

Indicadores de Núcleo de Inflação

[variação mensal (em %)]

	IPCA			IPCA-15
	Nov./03	Dez./03	Jan./04	Fev./04
Médias Aparadas	0,56	0,72	0,73	0,66
Por Exclusão	0,40	0,63	0,64	1,10
Núcleo do IPEA ^a	0,38	0,47	0,68	0,60

Fonte: IBGE.

^a Indicador de nível do IPEA.

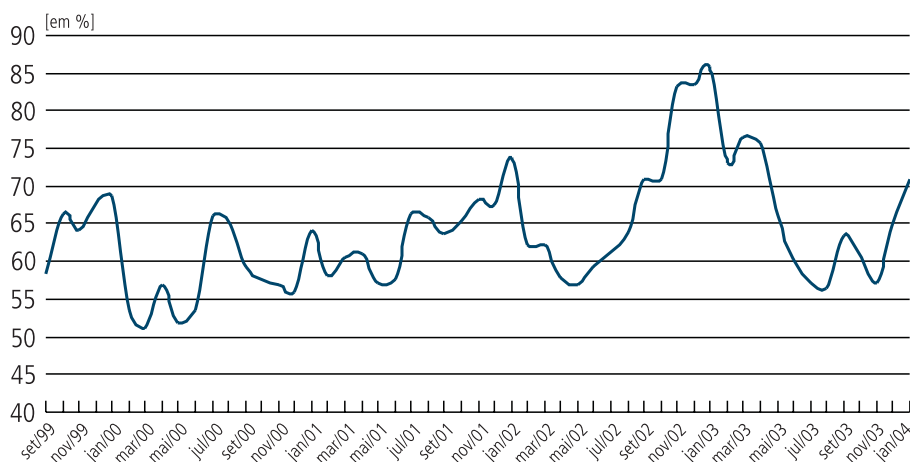
período, o núcleo do IPCA, obtido por exclusão de alimentos no domicílio e preços monitorados, atingiu 0,64%, também estável em relação ao nível do mês imediatamente anterior. Esses indicadores de núcleo de inflação parecem ter se estabilizado no mês passado, porém em patamares anualizados elevados, levando em consideração a meta central de inflação de 5,5% de 2004.

Como já comentado, o indicador de nível IPCA, calculado pelo IPEA, registrou elevação da taxa, de 0,47% em dezembro para 0,68% em janeiro, acumulando uma alta de 8,49% nos últimos 12 meses. O mesmo comportamento se observa para o IPA-OG, cujo nível teria passado de 0,45% em dezembro para 0,53% em janeiro — a despeito da estabilidade do próprio índice, em torno de 0,75% ao mês.

A elevação dos núcleos de inflação para taxas anualizadas entre 8% e 9% revela que a aceleração de preços nos últimos três meses não decorreu exclusivamente de fatores sazonais, atingindo uma proporção relativamente grande dos itens que compõem os índices. O indicador de difusão dos preços, que mede a proporção do número de itens que sofreram elevação, voltou a aumentar, passando de 64,8% em dezembro de 2003 para 70,9% em janeiro deste ano, corroborando a percepção de maior disseminação das altas de preços.

No atacado, as pressões de reajustes concentradas no setor industrial levaram o IPA do setor a atingir variação acima de 1% no primeiro mês do ano. De fato, o IPA-industrial passou de 0,54% no IGP-DI de novembro de 2003 para 1,61% no IGP-M de fevereiro de 2004, registrando um aumento ininterrupto. Esse grupo foi afetado pela elevação nos preços

GRÁFICO 3.5

IPCA: Indicador de Difusão de Preços

Fonte: IBGE. Elaboração: GAC-IPEA.

de *commodities* e outros produtos básicos no mercado internacional, movimento que se reflete na elevação do IPA tanto pelo seu efeito direto nos preços de bens de produção como pelo encarecimento dos produtos finais. Nesse sentido, destacaram-se as altas observadas na indústria metalúrgica (ferro, aço e derivados e metais não-ferrosos), química (matérias plásticas, fertilizantes e outros) e material de transporte. Em fevereiro, detecta-se a desaceleração do ritmo de reajustes nos preços no varejo (IPC) e na indústria, em particular no setor metalúrgico, englobando os produtos de ferro, aço e derivados e metais não-ferrosos, como mostra a Tabela 3.5.

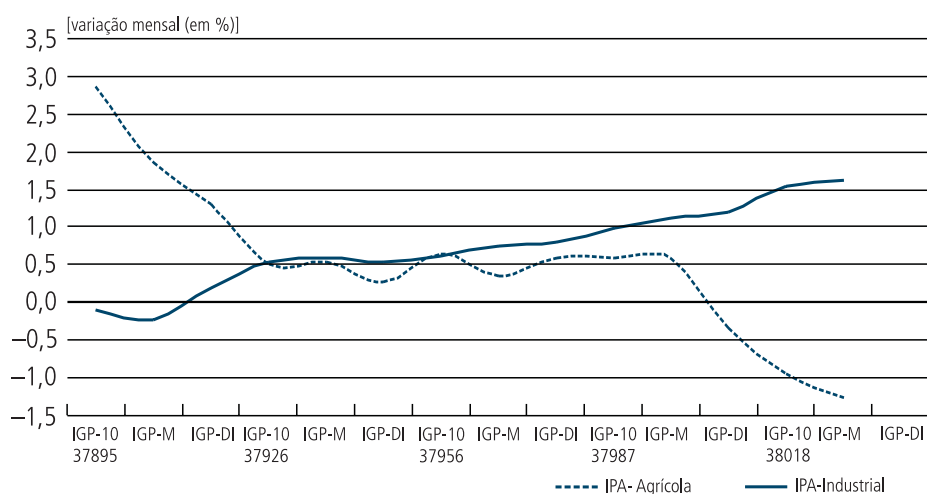
Deve-se ressaltar também que os resultados mais recentes já revelam uma certa estabilidade na evolução do IPA, resultante do recuo nos preços agrícolas, compensando a continuidade da elevação nos preços industriais (Gráfico 3.6). O IPA-M agrícola de fevereiro registrou variação de -1,3% em janeiro, após alta de 0,6% em janeiro, refletindo, principalmente, as quedas nos preços do grupo animais e derivados, que mais que compensaram as elevações nos itens alimentos *in natura*, café e feijão.

TABELA 3.5
Índice de Preços ao Atacado Encadeado
[variação (em %)]

	Dez./03			Jan./04			Fev./04	
	IGP-10	IGP-M	IGP-DI	IGP-10	IGP-M	IGP-DI	IGP-10	IGP-M
IPA Geral	0,62	0,64	0,74	0,88	0,98	0,75	0,84	0,79
IPA-Agrícola	0,64	0,35	0,58	0,59	0,60	-0,34	-0,94	-1,27
IPA-Industrial	0,61	0,76	0,80	1,00	1,13	1,20	1,54	1,61
Metalúrgica	0,52	0,64	0,74	1,65	4,84	5,21	5,06	2,61
Ferro, Aço e Derivados	0,42	0,58	0,52	1,38	4,78	5,03	4,60	1,78
Metais Não-Ferrosos	0,96	0,91	1,69	2,85	5,09	5,98	7,00	6,10
IPC Geral	0,37	0,41	0,43	0,63	0,84	1,08	0,78	0,53

Fonte: FGV.

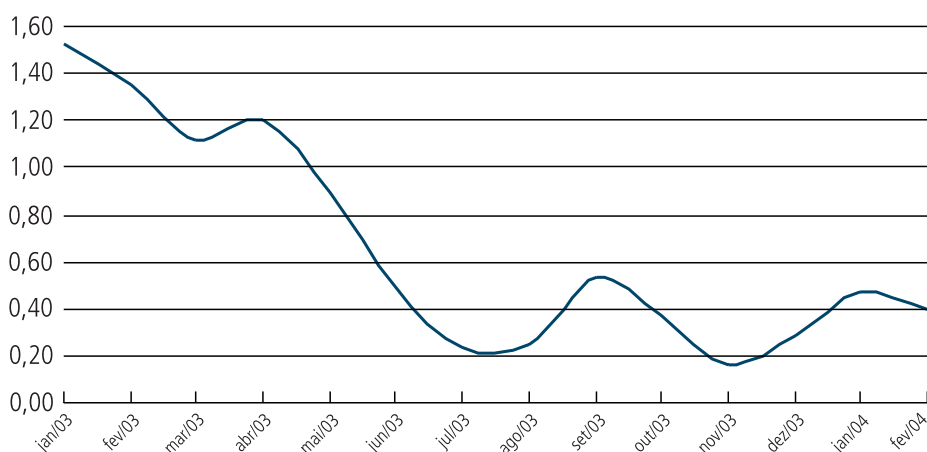
GRÁFICO 3.6
Índice de Preços ao Atacado (IPA) Encadeado



Na análise da inflação de janeiro, é importante notar que outros índices de preços em nível de consumidor captaram, com maior intensidade já naquele mês, as pressões sazonais de elevação dos preços do grupo educação, ao contrário do IPCA, que sofrerá o maior impacto na taxa de fevereiro. Por isso, O IPC-Fipe de fevereiro registrou variação de 0,19%, ante 0,65% no resultado de janeiro. Esta desaceleração deveu-se, principalmente, à dissipação de parte do impacto sazonal do aumento dos custos com educação e da menor inflação da alimentação. Em outro cálculo, o núcleo do IPC-Fipe apurado pelo IPEA recuou 0,07 p.p., atingindo 0,40% em fevereiro ante 0,47% em janeiro (Gráfico 3.7). Deve-se ressaltar que o IPC-Fipe restringe-se à cidade de São Paulo e que, portanto, não sofreu o impacto dos reajustes de tarifas públicas que ocorreram em outras capitais, como o IPCA. Em suma, embora o IPC da Fipe tenha registrado desaceleração de reajustes nas quadrissemanas de fevereiro, o IPCA não apresentará o mesmo comportamento, pelo menos na mesma intensidade.

GRÁFICO 3.7

Núcleo do IPC-Fipe — Indicador de Nível do IPEA



O Índice de Preços ao Consumidor Semanal (IPC-S), divulgado pela FGV, registrou aumento de 0,26% até o dia 23 de fevereiro, confirmando a reversão da tendência de alta de preços do grupo alimentação (Gráfico 3.8). A inflação do grupo alimentação vinha se mantendo acima de 1% desde 12 de janeiro, explicando mais de 50% da alta do índice. Adicionando os reajustes do grupo educação (mensalidades escolares, material escolar etc.), esses dois grupos responderam, em média, por mais de 70% da inflação desde o início de 2004 até meados de fevereiro.

Com a regularização das chuvas e a entrada da safra agrícola, a expectativa é de que os índices de custo de vida retornem à trajetória observada no final de 2003. Excluindo as variações de preços dos grupos alimentação e educação, a inflação medida pelo IPC-S recuou significativamente nas últimas semanas, atingindo 0,16% até o dia 23 de fevereiro (Tabela 3.6). Deve-se ressaltar que esse indicador vinha se mantendo estável entre 0,20% e 0,25% desde o início do ano, e o mais importante, com taxas inferiores à média de dezembro de 2003. As variações de preços dos outros grupos (transporte, saúde, vestuário, habitação e despesas diversas) têm correspondido ao comportamento esperado, exceto as do vestuário, que em dezembro do ano passado já havia captado as liquidações antecipadas do verão.

GRÁFICO 3.8

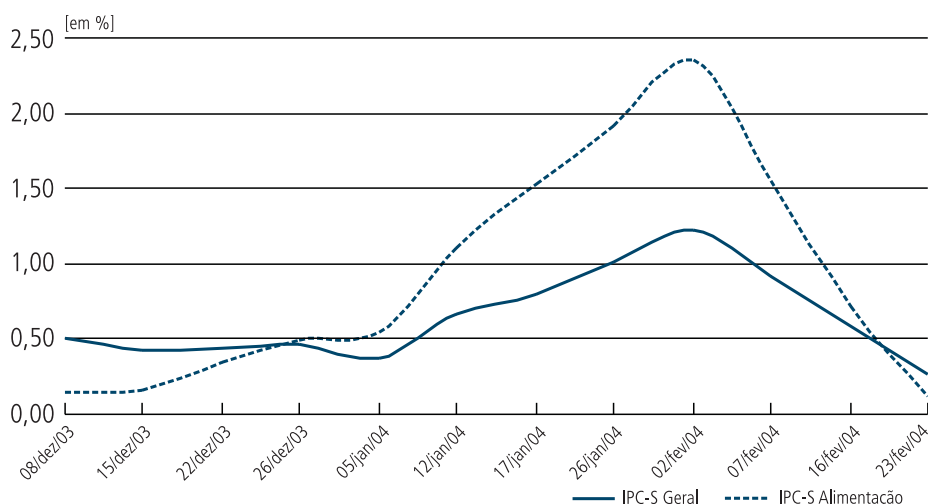
Índice de Preços Semanal (IPC-S)

TABELA 3.6

Índice de Preços ao Consumidor Semanal (IPC-S)

[variação (em %)]

Classe de Despesa	2004				
	26/Jan.	02/Fev.	07/Fev.	16/Fev.	23/Fev.
IPC-S	1,01	1,22	0,92	0,58	0,26
Alimentação	1,92	2,36	1,55	0,72	0,12
Educação	2,89	3,52	2,96	2,12	0,77
IPC-S Excluindo					
Alimentação e Educação	0,23	0,26	0,24	0,20	0,16

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIMAC.

A revisão para cima da expectativa de taxa acumulada de inflação do primeiro trimestre de 2004 foi provocada preponderantemente por pressões de reajustes do grupo educação e dos produtos alimentícios — neste caso, influenciados pelas condições climáticas adversas. No atacado, em particular no segmento industrial, os preços no primeiro bimestre sofreram o impacto altista dos reajustes de preços de produtos metalúrgicos (aço e não-ferrosos), de matérias plásticas e da indústria têxtil e do vestuário. Os núcleos de inflação, apesar da aparente estabilização, continuam em patamar anualizado elevado, assim como os dados apontam elevação do grau de disseminação dos aumentos de preços. Além disso, ainda existem incertezas em relação ao impacto sobre os preços em decorrência da mudança na forma de cobrança da Cofins.

As expectativas mais recentes projetam elevação da inflação acumulada em 12 meses a partir do final do segundo trimestre. Esse movimento, como já comentado, está associado ao fato de que a inflação média mensal do período de junho a agosto de 2003 foi de apenas 0,13%, quando para o mesmo período de 2004 a expectativa é de que seja mais elevada. A perspectiva de uma inflação acumulada no primeiro trimestre de 2%, comprometendo cerca de 37% da meta central deste ano, de 5,5%, indica que o espaço para o seu cumprimento é apertado e dependente da trajetória de outros parâmetros, como a taxa de câmbio e prêmio de risco, justificando assim a cautela na condução da política monetária.