

### 3 INFLAÇÃO

Os índices de preços ao consumidor no terceiro trimestre devem registrar uma variação média superior à verificada no segundo. Essa evolução está associada à concentração de reajustes de preços administrados no período, bem como às pressões residuais dos aumentos de preços de *commodities* no mercado internacional, principalmente matérias-primas para o setor industrial. A despeito do ritmo mais elevado de crescimento da atividade econômica, não se verificaram até agora aumentos generalizados de preços. De fato, os indicadores de núcleo da inflação registraram queda nos índices de julho (IPCA) e de agosto (IPCA-15), em comparação com a média dos dois primeiros trimestres.

A inflação medida pelo IPCA foi de 0,91% em julho ante 0,71% em junho. Com esse resultado, a inflação até julho acumulou variação de 4,4% no ano e de 6,8% em 12 meses. A taxa ficou dentro das expectativas e foi puxada preponderantemente pela alta dos preços administrados, que atingiu 1,89%, com impacto de 0,54 ponto percentual (p.p.) no índice cheio. Observando a evolução das contribuições marginais, constata-se que o aumento da inflação do IPCA de junho para julho foi causado pela alta dos preços dos grupos habitação e comunicação. A boa notícia foi o recuo generalizado dos indicadores de núcleo que, pela primeira vez no ano, em todas as formas de mensuração, atingiram patamar abaixo de 0,6% ao mês. O núcleo apurado pelo IPEA registrou alta de 0,54% ante variação de 0,63% em junho. Na mesma comparação, a média dos núcleos do IPCA passou de 0,59% em junho para 0,52% em julho (Tabela 3.1). Apesar de a taxa do núcleo ainda ser relativamente elevada em comparação às metas, sua tendência de queda tornou-se mais consistente com o último resultado.

TABELA 3.1

#### IPCA, IPCA-15 e Indicadores de Núcleo da Inflação

[variação mensal (%)]

	I Trim./04 IPCA	II Trim./04 IPCA	Jun./04 IPCA	Jul./04 IPCA-15	Jul./04 IPCA	Ago./04 IPCA-15
Índice Cheio	0,61	0,53	0,71	0,93	0,91	0,79
Núcleo IPEA	0,61	0,63	0,63	0,64	0,54	0,57
Núcleo por Médias Aparadas <sup>a</sup>	0,66	0,59	0,60	0,64	0,55	0,51
Por Exclusão	0,83	0,65	0,53	0,60	0,46	0,46
Média dos Núcleos <sup>b</sup>	0,70	0,62	0,59	0,63	0,52	0,51

Fontes: IBGE e IPEA. Elaboração: IPEA/GAC.

<sup>a</sup> Com suavização.

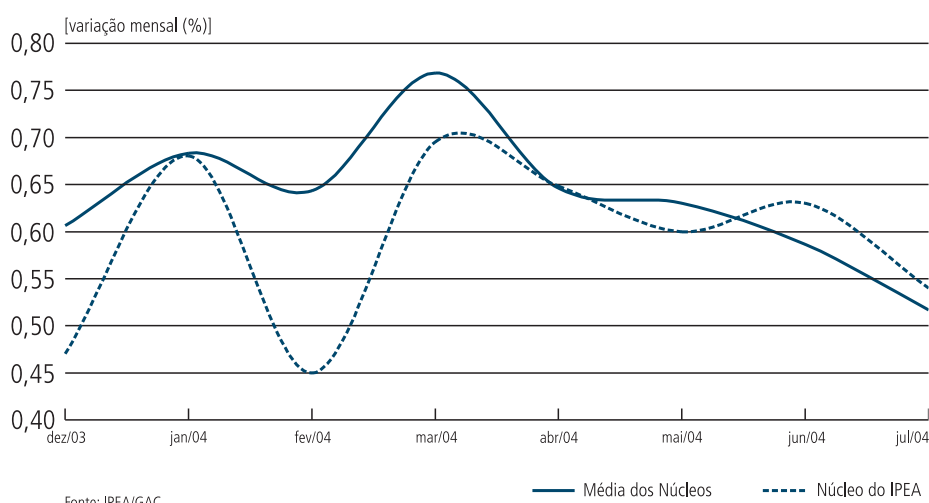
<sup>b</sup> Média aritmética do núcleo por nível, média aparada e por exclusão.

Os números do IPCA-15 de agosto ratificam a trajetória de desaceleração dos preços presente nos números do IPCA de julho. De fato, o núcleo do IPCA-15 apurado pelo IPEA também recuou, passando de 0,64% em julho para 0,57% em agosto, enquanto a média dos núcleos caiu de 0,63% para 0,51% na mesma comparação.

Os indicadores de núcleo do IPCA e do IPCA-15 apontaram um recuo importante nos resultados de julho e agosto, respectivamente. Desde o início do ano, a variação média do núcleo permanecia acima de 0,6% ao mês — ou 7,4% em termos anualizados —, valor bastante elevado para as metas de inflação definidas (Gráfico 3.1). Considerando o núcleo um bom predictor da taxa futura de variação dos preços, esse movimento limitava maior flexibilização da política monetária.

GRÁFICO 3.1

### IPCA: Núcleo do IPEA e Média dos Núcleos



Na mesma comparação entre junho e julho, o núcleo calculado por médias aparadas com suavização passou de 0,60% para 0,55% e o de exclusão de preços administrados e produtos alimentícios de 0,53% para 0,46%. Assim, a média desses indicadores de núcleo teria atingido 0,52% em julho, o menor nível desde novembro de 2003. O indicador de difusão do IPCA — proporção de itens do IPCA que apresentaram variação positiva de preço — registrou 64,3%, um pouco menor do que em junho, quando havia sido de 67,6%. No IPCA-15 de agosto, esse percentual caiu para 65%, após ter atingido 67,2% em julho.

O conjunto dos preços livres variou 0,52% em julho, respondendo por 0,37 p.p. para a variação mensal do índice, enquanto a elevação de 1,89% dos preços administrados contribuiu com 0,54 p.p. (Tabela 3.2). No primeiro grupo, destacaram-se os aumentos de alguns produtos alimentares, como feijão-preto, açúcar e leite, este último ainda refletindo o período de sua entressafra. Ainda assim, o grupo alimentação como um todo apresentou desaceleração em relação a junho — a primeira desde abril. Em relação aos preços administrados, foram determinantes para sua alta os aumentos da energia elétrica residencial, dos combustíveis e do telefone fixo. Apenas os reajustes da energia elétrica e do telefone contribuíram, em termos absolutos, com 0,33 p.p. para a inflação cheia, ou cerca de 1/3 da

variação total. Deve-se ressaltar que a contribuição marginal dos preços administrados foi de 0,25 p.p., enquanto a dos livres foi negativa em -0,04 p.p.

TABELA 3.2

### Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

[variação mensal (%)]

	I Trim./04 IPCA	II Trim./04 IPCA	Jun./04 IPCA	Jul./04 IPCA-15	Jul./04 IPCA	Ago./04 IPCA-15
Índice Geral	0,61	0,50	0,71	0,93	0,91	0,79
Administrados	0,34	0,34	1,03	1,50	1,89	1,58
Livres	0,72	0,56	0,58	0,70	0,52	0,47
<i>Tradeables</i>	0,43	0,56	0,80	0,83	0,56	0,28
<i>Non-Tradeables</i>	1,10	0,57	0,30	0,53	0,46	0,70

Fonte: IBGE.

Na abertura do IPCA-15, constata-se que apenas a variação dos preços dos grupos habitação e comunicação respondeu, em termos absolutos, com 0,33 p.p. do índice cheio, ou seja, cerca de 43% da taxa mensal (Tabela 3.3). Em termos de contribuições marginais — ou seja, da variação de sua contribuição absoluta de um mês para o outro — constata-se que, apesar da queda no nível de inflação do IPCA-15 de 0,14 p.p. em agosto na comparação com este mesmo índice em julho, esses dois grupos apresentaram maior crescimento — sendo os mais influenciados pelas tarifas públicas (Gráfico 3.2).

TABELA 3.3

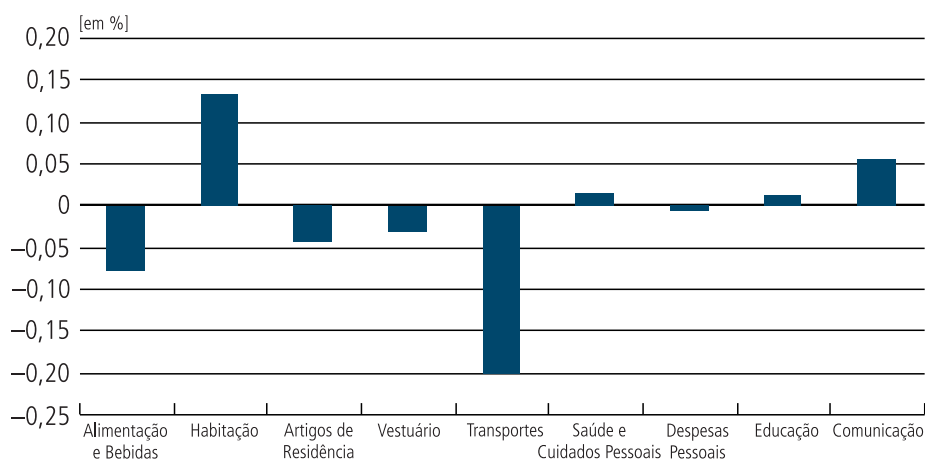
### Índice de Preços ao Consumidor (IPCA)

[variação mensal (%)]

	IPCA							IPCA-15 Ago./04	Impacto em p.p. Ago./04
	Jan./04	Fev./04	Mar./04	Abr./04	Mai./04	Jun./04	Jul./04		
Índice Geral	0,76	0,61	0,47	0,37	0,51	0,71	0,91	0,79	0,79
1. Alimentação e Bebidas	0,88	0,15	0,43	-0,34	0,23	0,72	0,67	0,58	0,13
2. Habitação	1,16	0,29	0,59	0,82	0,62	0,20	1,28	1,26	0,21
3. Artigos de Residência	0,37	0,43	0,70	0,31	0,29	0,63	0,43	-0,04	0,00
4. Vestuário	0,03	-0,23	0,46	1,11	1,34	1,14	0,51	0,50	0,03
5. Transportes	0,79	0,52	-0,08	0,12	0,54	1,58	1,03	0,79	0,17
6. Saúde e Cuidados Pessoais	0,43	0,28	0,74	1,59	1,25	0,42	0,48	0,54	0,06
7. Despesas Pessoais	0,97	0,39	1,02	0,30	0,08	0,30	0,50	0,60	0,05
8. Educação	0,68	6,70	0,62	0,40	0,25	0,19	0,27	0,51	0,02
9. Comunicação	0,16	0,83	0,72	-0,01	0,06	0,06	4,46	3,25	0,12

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 3.2

**IPCA-15 de Agosto: Contribuições Marginais por Grupos**

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/GAC.

No curto prazo, a expectativa é de que ocorra desaceleração dos índices de preços ao consumidor, em virtude do esgotamento dos maiores impactos de reajustes de preços administrados, como energia elétrica, telefone fixo e combustíveis em geral. Entretanto, a forte alta dos preços do barril do petróleo no mercado internacional nos últimos meses aumenta a pressão por um novo reajuste do combustível, principalmente se esse aumento se configurar como um movimento estrutural. Considerando o grau de repasse para o consumidor final, o impacto de um novo reajuste, em níveis realistas, da gasolina doméstica no IPCA de 2004 seria da ordem de 0,3% a 0,4%. Nesse caso, se o aumento se configurar inevitável, seria importante que o reajuste ocorra até o final do ano, de forma que o impacto direto do reajuste não seja refletido na inflação de 2005.

A tendência de queda gradual da inflação medida pelo IPCA também vem ocorrendo nos outros índices de preços ao consumidor. O IPC-Fipe registrou variação de 0,59% em julho, abaixo da apurada em junho, de 0,92%. Esse resultado foi influenciado pela desaceleração nos reajustes de preços da alimentação e pela deflação no vestuário. Entretanto, por questões puramente metodológicas, o IPC-Fipe foi mais elevado em agosto em relação a julho, ao contrário do IPCA, mas deverá recuar a partir de setembro. Enquanto o IPCA é imediatamente influenciado quando há o reajuste de tarifas, o IPC-Fipe, por ser apurado com base no conceito de caixa, somente contabiliza o efeito do reajuste quando os gastos das famílias são realizados. Esse tratamento causa diferenças nas taxas mensais nos dois índices, mas que tendem a desaparecer gradativamente. Nas três primeiras quadrissemanas de agosto, o índice registrou alta de, respectivamente, 0,67%, 0,81% e 1,03%, refletindo os impactos dos aumentos da energia elétrica e das tarifas de telefonia fixa, além dos reajustes dos planos de saúde. Para setembro e outubro, a mediana das expectativas para o IPC-Fipe aponta recuo de sua variação mensal para, respectivamente, 0,55% e 0,53% (Tabela 3.4).

Os índices gerais de preços (IGP), após registrarem inflação ascendente no segundo trimestre do ano, apontam uma ligeira queda no terceiro, apesar da maior pressão da alta dos preços administrados (Tabela 3.5). O IGP-DI aumentou 1,1% em julho, ante elevação de 1,3% no mês anterior, acumulando variação de 8,1% nos primeiros sete meses do ano.

TABELA 3.4

**Índices de Preços ao Consumidor**

[variação mensal (%)]

	Jun./04	Jul./04	Ago./04 <sup>a</sup>	Set./04 <sup>a</sup>	Out./04 <sup>a</sup>
IPCA	0,71	0,91	0,64	0,55	0,42
IPC-Fipe	0,92	0,59	0,85	0,55	0,53

Fontes: IBGE, Fipe e Bacen.

<sup>a</sup> Mediana das expectativas de 27 de agosto.

Em julho, a desaceleração do IGP-DI decorreu do comportamento dos preços no atacado e ao consumidor. O Índice de Preços no Atacado — Disponibilidade Interna (IPA-DI), com participação de 60% na composição do índice geral, variou 1,4% no mês, ante 1,6% em junho, e o Índice de Preços ao Consumidor — Brasil (IPC-Br) variou 0,59% em julho contra 0,78% no mês anterior.

No atacado, a desaceleração do Índice de Preços no Atacado (IPA) refletiu tanto o movimento dos preços industriais como o dos preços agrícolas — esse último associado à queda dos preços no exterior e à dissipação de reajustes sazonais. O IPA-agrícola aumentou 0,26%, após alta de 0,52% em junho, em decorrência das quedas nos preços dos cereais e de lavouras para exportação, além de menores variações nos preços de animais e derivados, de oleaginosas e de legumes e frutas. A variação dos preços industriais no atacado passou de 2,0% em junho para 1,8% em julho, principalmente pela magnitude da desaceleração da alta nos preços do gênero química.

Apesar de contar com uma influência menor dos reajustes dos preços administrados em agosto, o índice de preços ao consumidor ainda está em patamares acima do esperado pelo mercado devido à aceleração do item alimentação, em especial dos alimentos *in natura*. Conseqüentemente, após registrar queda no IPC-10, a inflação ao consumidor medida pelo IPC-M de agosto mostrou alta de 0,80%, ficando acima da registrada em julho, de 0,67%, em decorrência do aumento de 1,26% nos preços dos alimentos, dos quais apenas o item hortaliças e legumes contribuiu com 1,08% desse total. Para setembro, a expectativa é que esses aumentos se mostrem transitórios, o que, conjugado ao bom comportamento dos preços administrados, leva a inflação ao consumidor a níveis bem mais baixos. Esse comportamento de desaceleração, entretanto, já pode ser visto em agosto para os preços no atacado. Ratificando a trajetória de queda do IPA-10, o IPA-M caiu em agosto, quando comparado ao índice de julho (Tabela 3.5), apesar da continuada elevação dos preços de algumas matérias-primas, como ferro e aço.

De fato, as pressões por repasses desses aumentos nos custos de matérias-primas, aliadas à perspectiva de que, em curtíssimo prazo, não se delinee uma queda acentuada das *commodities* industriais, podem ser apontadas como as principais responsáveis pela manutenção, ainda em níveis elevados, da inflação medida pelos IGPs, em comparação aos resultados do primeiro trimestre. No entanto, apesar dessas pressões existentes no atacado, o recuo dos núcleos de inflação confirma uma trajetória de arrefecimento, como a verificada no início do ano, em resposta à aceleração dos preços das *commodities* no exterior, ocorrida no segundo semestre do ano passado.

TABELA 3.5

**Índice Geral de Preços Encadeado**

[variação mensal (%)]

Mês/Ano	Índice	Geral	IPA	IPA-Agrícola	IPA-Industrial	IPC
Maio/04	IGP-10	1,24	1,62	0,95	1,87	0,44
	IGP-M	1,31	1,52	1,17	1,66	0,59
	IGP-DI	1,46	1,71	2,71	1,32	0,71
Jun./04	IGP-10	1,50	1,77	2,27	1,58	0,72
	IGP-M	1,38	1,73	1,23	1,92	0,76
	IGP-DI	1,29	1,57	0,52	1,97	0,78
Jul./04	IGP-10	1,31	1,54	0,16	2,06	0,77
	IGP-M	1,31	1,58	0,61	1,94	0,67
	IGP-DI	1,13	1,35	0,26	1,76	0,59
Ago./04	IGP-10	0,84	0,93	0,05	1,25	0,63
	IGP-M	1,22	1,42	0,48	1,72	0,80

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/GAC.