

3 INFLAÇÃO

Apesar de fechar o primeiro trimestre do ano com uma inflação média mensal inferior à observada no último trimestre de 2004, os principais índices de preços ao consumidor ainda se encontram em patamar elevado e voltaram a apresentar aceleração em abril. Esse incremento no nível da inflação refletiu tanto uma aceleração nos preços administrados, via reajustes de tarifas de serviços públicos, quanto nos preços livres, com destaque para os aumentos nos preços dos alimentos, em decorrência dos problemas climáticos que afetaram a safra agrícola no Sul do país, e dos medicamentos, que impactaram, especificamente, o resultado de abril. A expectativa para os próximos meses é de relativa acomodação nos índices de preços, com uma queda mais acentuada durante o segundo semestre do ano, levando a inflação acumulada em 12 meses para o interior do intervalo de tolerância de 2,5 pontos percentuais (p.p.) fixado em torno da meta original de 2005, de 4,5%. A inflação de preços no atacado foi bastante volátil nos primeiros quatro meses do ano, e apesar da aceleração de março e abril, os dados de maio já mostram deflação nesses índices. As médias de núcleo de inflação, por sua vez, continuam resistentes à queda, apresentando variações mensais próximas a 0,70%, ou seja, muito altas em face da meta de 5,1% para 2005 (Gráfico 3.1).

O IPCA-15 de maio registrou variação de 0,83%, ficando acima do observado no mês anterior (0,74%). No ano, a variação do IPCA-15 é de 3,38% e, em 12 meses, o índice acumula alta de 8,19%. Na análise desagregada do IPCA-15 (Tabela 3.1), verifica-se que as maiores pressões foram observadas nos grupos saúde, alimentação e habitação que, juntos, responderam por 0,55 p.p. Os aumentos nos preços dos medicamentos e de produtos derivados do trigo e do leite, aliados ao reajuste das tarifas de energia elétrica em capitais como Belo Horizonte e Salvador, foram os principais causadores de alta nesses segmentos.

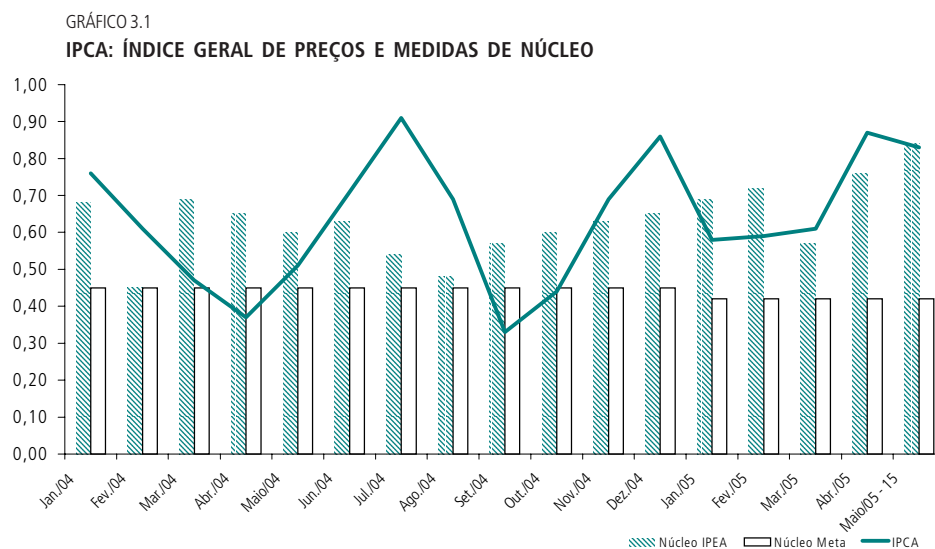


TABELA 3.1
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
 [variação mensal (%)]

	Variação				Impacto em p.p.
	Fev./05 IPCA	Mar./05 IPCA	Abr./05 IPCA	Mai/05 IPCA-15	Mai/05 IPCA-15
Índice Geral	0,59	0,61	0,87	0,83	0,83
1. Alimentação e Bebidas	0,49	0,26	0,81	0,84	0,19
2. Habitação	0,44	0,85	0,83	0,96	0,16
3. Artigos de Residência	0,64	0,18	0,52	0,52	0,03
4. Vestuário	-0,22	0,60	0,92	1,56	0,08
5. Transportes	0,13	1,33	1,08	0,60	0,13
6. Saúde e Cuidados Pessoais	0,48	0,25	1,55	1,96	0,20
7. Despesas Pessoais	0,58	0,30	0,45	0,28	0,03
8. Educação	5,28	0,43	0,14	0,00	0,00
9. Comunicação	0,03	0,19	0,67	0,16	0,01

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA.

Apesar da queda no seu ritmo de crescimento — de 1,5% em abril para 0,95% em maio, segundo o IPCA-15 — os preços administrados continuam sendo um foco de pressão inflacionária, impulsionado não só pelos reajustes na energia elétrica (2,9%), como também ônibus urbano (2,1%) que, sozinhos, contribuíram com 0,81 p.p. na variação total desse grupo em maio. Nos cinco primeiros meses do ano, os preços administrados, medidos pelo IPCA-15, acumulam alta de 4%, o que corresponde a 55% da variação total projetada, pelo Bacen, para esse conjunto de bens em 2005. No entanto, como os reajustes de ônibus urbanos refletem na verdade uma pressão do ano passado — não tendo ocorrido naquele momento em função das eleições municipais — e como pressões associadas ao preço do petróleo no mercado internacional vêm sendo contrabalançadas pela apreciação do câmbio, não se deve esperar pressões significativas por esse lado até o final do ano.

Já os preços livres aceleraram em maio e registraram alta de 0,78%, com destaque negativo para a taxa de crescimento dos preços dos produtos comercializáveis, que passou de 0,41% em abril para 1,1% em maio. Em termos de contribuição, os itens remédios, pão francês e leite pasteurizado foram responsáveis por, respectivamente, 0,42 p.p., 0,14 p.p. e 0,11 p.p. para a inflação total desse subgrupo. Os produtos não-comercializáveis, em contrapartida, desaceleraram para 0,35%, atingindo patamar bem inferior ao registrado no primeiro trimestre do ano (0,99%).

As medidas de núcleo de inflação mantiveram-se elevadas no primeiro trimestre, com aceleração em abril. Ainda que expurgue os aumentos nos preços administrados e alimentos no domicílio, o núcleo por exclusão registrou variação de 0,73% no IPCA-15 de maio, em que apenas produtos farmacêuticos foram responsáveis por 0,31 p.p. O núcleo por médias aparadas e o núcleo IPEA também aceleraram para 0,87% e 0,84%, respectivamente. Na média, os núcleos passaram de 0,60% em abril para 0,81% em maio. Em uma indicação clara de que a inflação elevada nos primeiros quatro meses do ano não foi causada apenas por preços administrados (que refletiriam em boa medida a inflação passada) ou por choques em produtos localizados, o núcleo IPEA para os preços livres elevou-se no primeiro trimestre

TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO
[média mensal (%)]

	IV Trim./2004	I Trim./2005	Abril		Maio
	IPCA	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15
IPCA Cheio	0,66	0,59	0,74	0,87	0,83
Administrados	1,21	0,65	1,50	1,14	0,95
Energia Elétrica	-0,01	0,51	0,68	2,22	2,85
Transporte Público	0,74	1,41	2,80	1,84	1,55
Telefone Fixo	1,22	0,00	0,32	0,69	0,15
Livres	0,43	0,57	0,48	0,76	0,78
Comerciável	0,51	0,24	0,41	0,94	1,12
Não-Comerciável	0,34	0,99	0,56	0,52	0,35

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA.

ante o quarto trimestre de 2004, acelerando no IPCA de abril e mantendo-se nesse patamar no IPCA-15 de maio (Tabela 3.3).

A manutenção dos preços livres nesses patamares mostra que o esforço necessário para o cumprimento estrito da meta teria de ser muito grande: para uma projeção de inflação para preços administrados de 7,3%¹ no ano, a obtenção da meta exigiria preços livres variando apenas 4,2% em 2005. No entanto, até maio a taxa acumulada, no IPCA-15, é de 3,1%, o que significa que as médias mensais teriam de recuar para 0,15% ao longo do resto do ano. Se tomarmos como parâmetro o teto da banda de 7%, ainda assim, as médias deveriam desacelerar para 0,51%. Na análise da inflação dos preços livres, por categorias (Gráfico 3.2), verifica-se que, à exceção de serviços, com forte crescimento em fevereiro, dados os reajustes das mensalidades escolares, os demais grupos apresentaram trajetórias muito semelhantes durante os primeiros meses do ano. Por conseguinte, mantendo-se essa tendência, um cenário de redução na taxa de variação de preços livres pressupõe uma desaceleração em praticamente todas as categorias que os compõem.

TABELA 3.3
IPCA — INDICADORES DE NÚCLEO DE INFLAÇÃO
[variação (%)]

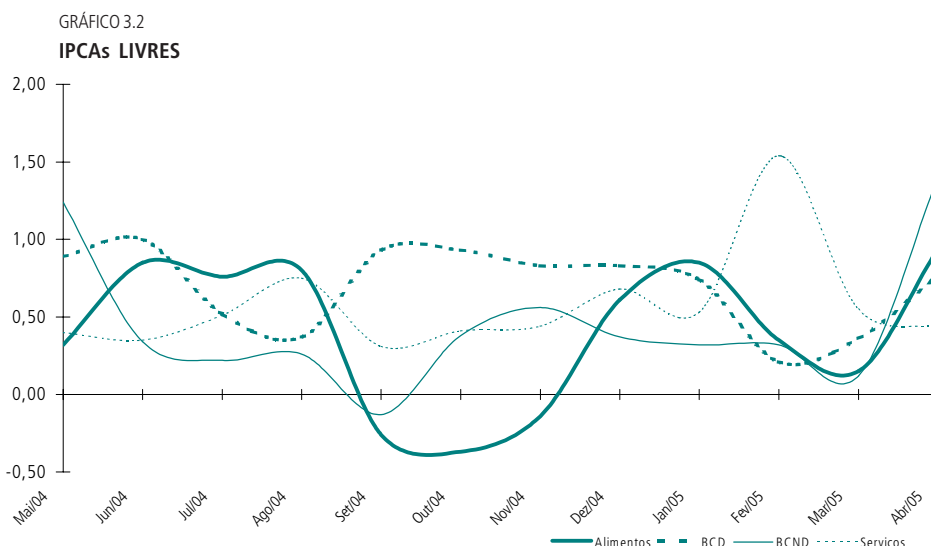
	IV Trim./2004	I Trim./2005	Abr./05		Maio/05
	IPCA	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15
Índice Geral			0,74	0,87	0,83
Núcleo do IPEA	0,63	0,66	0,65	0,76	0,84
Médias Aparadas ^a	0,63	0,63	0,67	0,70	0,87
Por Exclusão	0,59	0,63	0,49	0,71	0,73
Média dos Núcleos ^b	0,62	0,64	0,60	0,72	0,81
Núcleo — Preços Livres	0,59	0,64	0,65	0,81	0,81

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

^a Com suavização.

^b Média aritmética do núcleo IPEA, exclusão e média aparada.

1. Projeção divulgada na última ata do Copom (27/05).



O Índice de Preços ao Consumidor Semanal (IPC-S) também mostra subida na taxa de inflação nas suas últimas divulgações. No período entre 16 de abril e 15 de maio, os preços aumentaram 1,03% mantendo-se no mesmo patamar observado no período anterior. Assim como no IPCA, os grupos saúde e alimentação são os que apresentam maiores contribuições ao índice (Tabela 3.4).

Apesar da alta recente nos preços ao consumidor, a perspectiva é de desaceleração ao longo dos próximos meses. De fato, após fechar abril com variação de 0,83%, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) registrou recuo da inflação nas três primeiras quadrissemanas de maio, com taxas de 0,68%, 0,58% e 0,50%, respectivamente. Boa parte desse arrefecimento decorre do fim dos efeitos sobre o índice do reajuste das tarifas de ônibus urbano, que impactaram fortemente os resultados do grupo transportes nos meses de março e abril. Apesar de mostrar queda nas suas taxas de variação em maio, o grupo alimentação continua sendo o responsável pelas maiores contribuições no IPC, respondendo, na média, por 47% da variação total do índice nas três primeiras quadrissemanas do mês. Dentre os produtos que mais pressionam o preço dos alimentos, estão o leite e seus derivados, os panificados e alguns produtos *in natura* como tubérculos e verduras. Na análise das medidas de núcleo, o índice da Fipe registrou, na média, variações em torno de 0,3%, em fevereiro e março, voltando a subir em abril para um patamar acima de 0,6% (Tabela 3.5).

TABELA 3.4
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR SEMANAL (IPC-S)
[variação mensal]

Classe de Despesa	2005				
	15/Abr.	23/Abr.	30/Abr.	07/Maio	15/Maio
IPC-S	0,90	0,86	0,88	1,03	1,03
Alimentação	1,23	1,21	1,22	1,44	1,40
Saúde	0,57	0,84	1,01	1,27	1,31
IPC-S Excluindo Alimentação e Saúde	0,79	0,68	0,71	0,82	0,82

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 3.5
FIPE — ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
 [variação mensal]

		Fipe	Índice Cheio			Preços Administrados	Indicadores de Núcleo			
			Preços Livres		Por Exclusão		Médias Aparadas ^a	Núcleo IPEA	Média Núcleos ^b	
			Total	Comercial						Não-Comercial
2005	Jan.	0,56	0,57	0,07	1,17	0,51	0,83	0,46	0,43	0,57
	Fev.	0,36	0,20	-0,33	0,81	0,92	0,18	0,36	0,21	0,25
	Mar.	0,79	0,24	0,35	0,18	2,70	0,18	0,46	0,34	0,33
	Abr.	0,83	0,91	1,09	0,69	0,54	0,65	0,67	0,61	0,64

Fontes: Fipe e IPEA.

^a Com suavização.

^b Média aritmética do núcleo do IPC apurado pelo IPEA, por média aparada e por exclusão.

Esse movimento de aceleração da inflação em nível do consumidor nos últimos meses tende a se reverter à medida que os efeitos do câmbio e, mais recentemente, dos preços agrícolas, se transfiram do atacado para o varejo. O Índice de Preços por Atacado-Mercado (IPA-M), medido pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), registrou deflação de 0,77% em maio, ante variação de 0,96% em abril, atingindo o seu melhor resultado desde junho de 2003. Essa queda dos preços no atacado é resultado da conjugação de dois fatores: forte recuo dos preços agrícolas e diminuição na taxa de crescimento dos produtos industriais (Tabela 3.6). Os preços dos produtos agrícolas acentuaram a trajetória de queda iniciada no fim de abril e recuaram 3,42% em maio, contra uma variação positiva de 0,96% no mês anterior, proporcionada pela diminuição nos preços de produtos importantes como carnes e grãos. No caso

TABELA 3.6
ÍNDICE GERAL DE PREÇOS ENCADEADO
 [variação mensal (%)]

Mês/Ano	Índice	Geral	IPA	IPA-Agrícola	IPA-Industrial	IPC
Jan. 2005	IGP-10	0,42	0,27	0,40	0,23	0,74
	IGP-M	0,39	0,20	-0,25	0,35	0,80
	IGP-DI	0,33	0,08	-0,63	0,33	0,85
Fev. 2005	IGP-10	0,31	0,17	-0,21	0,30	0,66
	IGP-M	0,30	0,20	0,44	0,12	0,51
	IGP-DI	0,40	0,39	1,29	0,08	0,43
Mar. 2005	IGP-10	0,67	0,70	2,67	0,03	0,57
	IGP-M	0,85	0,94	3,21	0,17	0,66
	IGP-DI	0,99	1,14	3,59	0,30	0,70
Abr. 2005	IGP-10	1,17	1,43	3,26	0,82	0,75
	IGP-M	0,86	0,96	0,96	0,95	0,80
	IGP-DI	0,55	0,33	-1,60	1,01	0,88
Maio 2005	IGP-10	0,00	-0,43	-3,37	0,58	0,93
	IGP-M	-0,22	-0,77	-3,42	0,13	1,02

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/GAC.

das carnes, a desaceleração tem em parte um caráter sazonal, uma vez que a proximidade do inverno e a perspectiva de piora das condições de pastagens geram um maior abate de animais, mas também refletem a apreciação da taxa de câmbio, o mesmo acontecendo com os grãos. Nesse caso, uma vez passada a etapa de recomposição dos preços da soja em decorrência da estiagem e conseqüente quebra de safra no Sul, os indícios de uma safra sem problemas nos Estados Unidos e a apreciação cambial permitem antever um ambiente de relativa tranquilidade no que diz respeito ao comportamento das cotações das *commodities* agrícolas, como milho, trigo e arroz, para os próximos meses. Os preços industriais, por sua vez, também mostram arrefecimento em maio com uma taxa de variação de 0,13% ante 0,95%, registrada em abril, com destaque positivo para a queda de preço dos combustíveis. Na desagregação por estágios de produção, tanto matérias-primas (-3,12%), quanto bens intermediários (0,25%) e finais (-0,46%) recuaram na comparação com abril.

De maneira geral, a expectativa é de uma inflação em queda, principalmente, ao longo do segundo semestre. A alta do preço internacional do petróleo, que poderia pressionar a inflação via aumento de combustíveis, teve o seu efeito minimizado graças à forte apreciação cambial que reduziu as diferenças de preço interno e externo (Gráfico 3.3). Adicionalmente, essa taxa de câmbio em patamares abaixo do esperado, inicialmente, deve ter um papel importante na contenção da inflação dos bens comercializáveis.

Outro ponto positivo para a composição desse quadro de preços em queda é que os preços monitorados por contratos a serem corrigidos ao longo da segunda metade do ano também terão reajustes menores do que os realizados no primeiro semestre, dada a queda nas taxas do Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M) acumulados em 12 meses de uma média de 11% no primeiro quadrimestre para algo em torno de 6,5% no segundo semestre (Gráfico 3.4 e 3.5). Finalmente, o comportamento dos alimentos, já em desaceleração no atacado e cujas perspectivas dão conta de acomodação nos próximos meses, deve ter um papel importante para segurar a inflação no grupo alimentação na ponta do varejo (Gráfico 3.6).

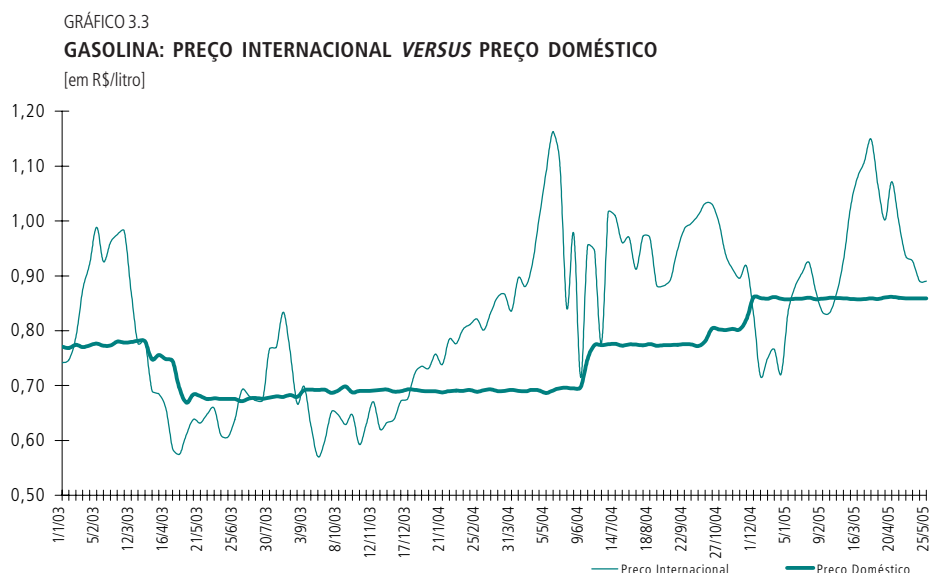


GRÁFICO 3.4
IGP-M — ACUMULADO EM 12 MESES
 [em %]

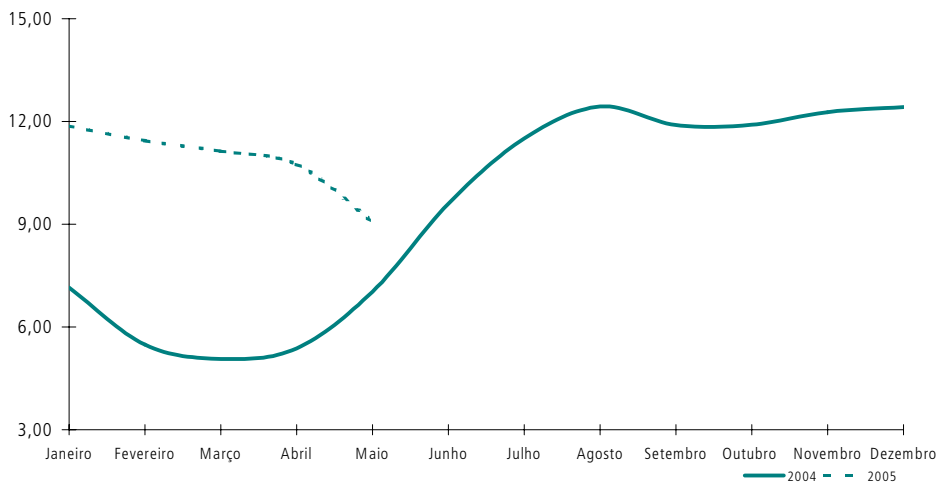


GRÁFICO 3.5
PREÇOS ADMINISTRADOS — ACUMULADO EM 12 MESES

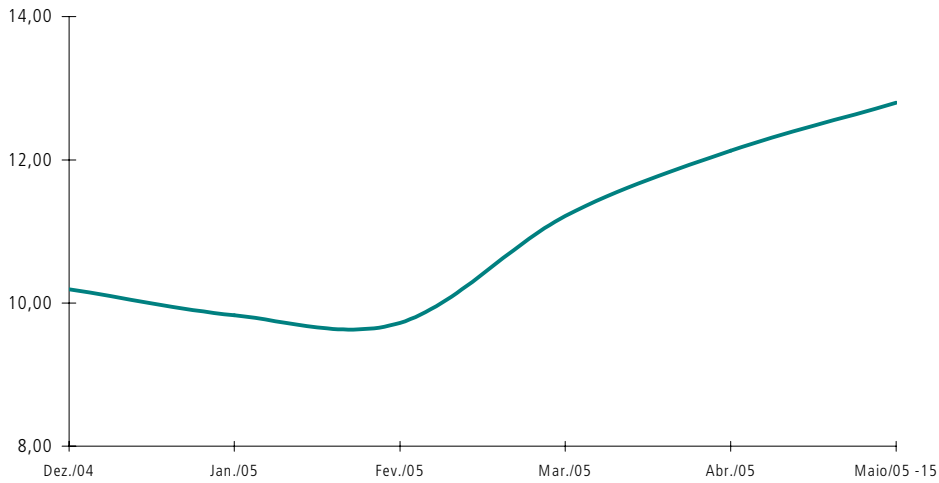


GRÁFICO 3.6
IPCA-ALIMENTOS VERSUS IPA-AGRÍCOLA — MÉDIAS MÓVEIS TRIMESTRAIS
 [IPCA (%)]

