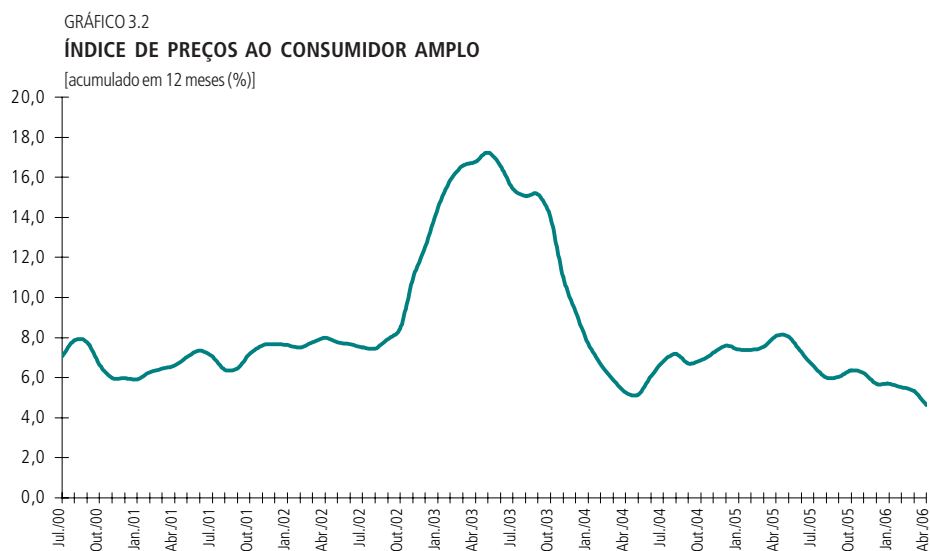


3 INFLAÇÃO

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulou alta de 1,4% no primeiro trimestre do ano, refletindo em grande parte o aumento dos combustíveis, em especial do álcool, ocorrido nos primeiros meses de 2006. Apesar dessa influência negativa sobre o índice, na análise trimestre-a-trimestre (Gráfico 3.1), verifica-se que esse resultado é inferior tanto ao registrado no trimestre imediatamente anterior (1,7%) quanto ao observado no mesmo trimestre de 2005 (1,8%). Em abril, já contando com a reversão desse quadro de alta nos preços do álcool a partir do início da comercialização da nova safra de cana-de-açúcar, e tendo-se esvaziado os efeitos dos reajustes sazonais das mensalidades escolares, o IPCA desacelerou fortemente, registrando alta de 0,21%. Com esse resultado de abril, o IPCA acumula em 12 meses variação de 4,6%, situando-se, portanto, bem próximo da meta estipulada pelo Banco Central (Bacen) (Gráfico 3.2).

O desempenho da inflação ao longo do primeiro quadrimestre do ano indica a consolidação de um cenário extremamente favorável à inflação em 2006. Se por um lado os preços administrados, que tanto pressionaram a inflação em 2005, já mostram sinais evidentes de desaceleração, caminhando para uma inflação fechada de 4,5% no final do ano, os preços livres mantêm o mesmo comportamento benéfico apresentado no ano passado, influenciados, sobretudo, pelo bom desempenho dos produtos comercializáveis. Na análise dos preços administrados nos primeiros meses do ano, verifica-se que, até abril, esse grupo de preços acumula variação de 2,2% contra a taxa de 3,1% registrada no mesmo período de 2005. Parte dessa desaceleração se deve a um aumento menor das tarifas públicas, como taxas de água e de energia, cujos percentuais de reajustes já refletem a queda ocorrida nos Índices





Gerais de Preços (IGPs) ao longo do ano passado.¹ Adicionalmente, a probabilidade de reajuste nos combustíveis, como o ocorrido no ano passado, ainda é pequena, dado que, mesmo com a manutenção dos preços do petróleo por volta de US\$ 70/barril, a valorização cambial manteve sob controle, até agora, a paridade entre os preços domésticos e internacionais da gasolina (Gráfico 3.3).

No caso dos preços livres, a trajetória esperada para o restante do ano também se mostra condizente com a meta estabelecida. No caso dos bens comercializáveis, em que o efeito do câmbio se dá de forma mais intensa, o recuo das taxas, na comparação 2005-2006, é ainda maior. Apesar de inflacionado pelo aumento do álcool, que desde janeiro passou a ser considerado um bem comercializável e não mais administrado, esse grupo de preços registrou variação acumulada de 0,35% entre janeiro e abril de 2006, o que vem a ser cinco vezes menor do que a observada no mesmo período de 2005 (1,7%). Dentre os produtos comercializáveis, vale destacar o excelente desempenho dos alimentos, que apresentaram



1. Em março de 2006, o item taxa de água e esgoto registrou alta de 1,8% contra 4,4% registrada em março de 2005. O item energia elétrica apresentou reajuste de 1,2% em abril de 2006 ante variação de 2,2% em abril de 2005.

deflações nos últimos três meses. O Gráfico 3.4,² mostra o comportamento desse grupo de produtos *vis-à-vis* a trajetória do câmbio.

Por fim, apesar de ainda se mostrarem resistentes à queda, os preços dos bens e serviços não-comercializáveis começam a dar os primeiros sinais de desaceleração, beneficiados, sobretudo, pela diminuição da inércia inflacionária inerente a esse grupo. Na desagregação desse conjunto de preços (Tabela 3.1), verifica-se que todos os segmentos apresentam até abril queda no acumulado em 12 meses, quando comparados a dezembro de 2005. A expectativa para os próximos meses é que a trajetória de queda continue, ainda que lentamente, à medida que os agentes econômicos incorporem às suas “fórmulas de reajustes” uma inflação projetada de 4,5% para o ano e o compromisso público do Bacen quanto ao cumprimento dessa meta. Por outro lado, o aumento de 16,6% concedido ao salário mínimo (SM) deve agir como um fator de pressão sobre os preços dos serviços, fazendo com que o recuo da inflação desse grupo se dê de forma mais modesta.

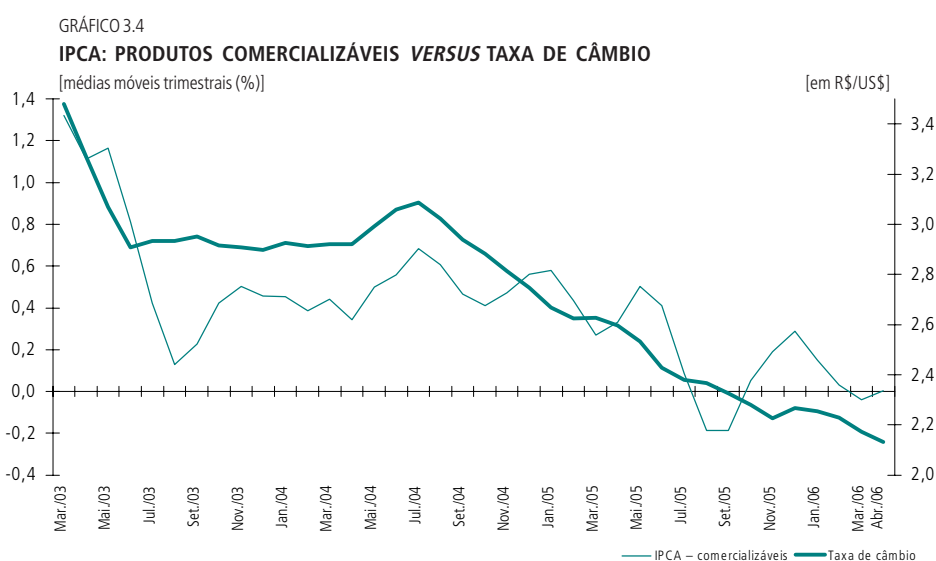


TABELA 3.1
IPCA: BENS E SERVIÇOS NÃO-COMERCIALIZÁVEIS
 [variação acumulada em 12 meses (%)]

	Total	Alimentos e bebidas	Serviços residenciais ^b	Serviços de transportes	Serviços médicos	Serviços pessoais ^c	Serviços educacionais
Peso ^a	100,0	25,2	19,7	14,4	5,4	20,3	15,0
Dez./2005	6,36	7,64	4,19	5,51	3,93	7,68	6,97
Jan./2006	6,50	6,36	3,93	4,94	3,29	7,3	6,74
Fev./2006	5,76	4,11	4,07	5,32	3,11	6,76	5,84
Mar./2006	5,57	3,74	3,76	4,76	3,15	6,83	6,07
Abr./2006	5,31	3,33	3,86	3,90	3,13	6,67	5,93

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

^a Referente a janeiro de 2006.

^b Inclui aluguel.

^c Inclui recreação.

2. Para efeitos de comparação ao longo do tempo, foram extraídos do grupo de produtos comercializáveis os itens álcool combustível e produtos farmacêuticos, a fim de se obter uma cesta de bens homogênea durante o período em questão.

Na análise dos grupos que compõem o IPCA-15 (Tabela 3.2), verifica-se que, em maio, as maiores contribuições ao índice foram dadas pelos grupos saúde e cuidados pessoais (0,15 p.p.), refletindo o aumento de 2,5% nos preços dos medicamentos; e habitação (0,07 p.p.), influenciado pelo reajuste de 0,75% nas tarifas de energia elétrica. A alta dos remédios e da energia também pode ser apontada como o principal fator de pressão sobre os preços administrados em maio, uma vez que na ausência de tais reajustes, a variação desse grupo de produtos recuaria de 0,63% para 0,24% (Tabela 3.3). No caso dos preços livres, a aceleração de 0,07 p.p. entre os meses de abril e maio reflete a piora no comportamento tanto dos bens comercializáveis quanto dos não-comercializáveis. Em maio, o reajuste nos preços dos artigos de vestuário (0,17 p.p.) e alta de itens como frango (0,09 p.p.) e leite (0,05 p.p.) foram os principais pontos de pressão no caso dos produtos comercializáveis, cujos efeitos anularam o bom desempenho do álcool combustível, com queda de 4,2%. No caso dos preços não-comercializáveis, o incremento observado em maio é resultado do aumento de alguns produtos *in natura*, como o tomate (32,2%) e da alta de determinados serviços,

TABELA 3.2
IPCA: ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
 [variação mensal (%)]

	Variação					Impacto em p.p.
	Mar./2006		Abr./2006		Mai./2006	Mai./2006
	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA-15
Índice geral	0,37	0,43	0,17	0,21	0,27	0,27
1. Alimentação e bebidas	-0,08	-0,24	-0,49	-0,27	0,06	0,01
2. Habitação	0,38	0,58	0,62	0,58	0,40	0,07
3. Artigos de residência	-0,47	-0,14	-0,61	-0,72	-0,75	-0,04
4. Vestuário	-0,11	0,21	0,29	1,18	1,08	0,06
5. Transportes	0,98	1,13	0,39	-0,01	0,09	0,02
6. Saúde e cuidados pessoais	0,52	0,50	0,71	1,18	1,38	0,15
7. Despesas pessoais	0,48	0,40	0,21	0,20	0,12	0,01
8. Educação	0,67	0,71	0,14	0,02	-0,10	-0,01
9. Comunicação	0,04	0,04	0,06	0,14	0,07	0,00

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

TABELA 3.3
IPCA: ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
 [variação mensal (%)]

	Mar./2006		Abr./2006		Mai./2006
	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15
IPCA: cheio	0,37	0,43	0,17	0,21	0,27
Administrados	0,61	0,68	0,46	0,54	0,63
Livres	0,25	0,31	0,02	0,04	0,09
<i>Tradeables</i>	0,07	0,30	-0,07	-0,17	0,00
<i>Não-tradeables</i>	0,44	0,32	0,12	0,28	0,18

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

como condomínio (0,74%) e conserto de automóvel (1,7%). Para os próximos meses, a expectativa é de que os preços administrados continuem exercendo alguma pressão sobre o IPCA, dado o reajuste dos planos de saúde autorizado pela Agência Nacional de Saúde (ANS). O mesmo comportamento altista deverá ocorrer no segmento dos não-comercializáveis, uma vez que começarão a ser incorporados os efeitos do reajuste do SM, cujo valor serve de referência para precificação de serviços pessoais e de habitação, entre outros. A alta dos itens relacionados ao vestuário, entretanto, tende a se dissipar nos próximos meses, dado o seu caráter sazonal, o que trará alívio sobre os preços comercializáveis.

Seguindo a mesma tendência do índice fechado, as medidas de núcleo da inflação, calculadas para o IPCA-15, na sua maioria, aumentaram o ritmo de alta em maio (Tabela 3.4). Na média, os núcleos aceleraram de 0,26% em abril para 0,29% em maio, apesar da melhora no comportamento do álcool, que gerou uma forte queda do núcleo por exclusão (variação de 0,15% em maio ante 0,26% em abril). O núcleo do Ipea calculado apenas para os preços livres da economia também mostrou incremento e registrou alta de 0,13% em maio *versus* 0,03% em abril. Vale notar que, apesar de apontados por muitos como os indicadores ideais para balizar o regime de metas de inflação, os núcleos, medidos para o IPCA fechado do mês, acumularam, na média, no primeiro quadrimestre do ano, variação de 1,8%, enquanto o IPCA cheio registrou, no mesmo período, alta de 1,6%.

O índice Fipe apresentou em abril taxa de variação inferior à registrada em março (Tabela 3.5). A queda de 0,13 p.p. é resultado da maior deflação do grupo alimentação (-0,64% contra -0,46%) e da reversão da trajetória de alta dos grupos habitação (-0,05% contra 0,14%) e transportes (-0,04% contra 1,29%). Impulsionados pelas baixas de 0,35% no preço da gasolina e de 0,86% na tarifa de energia elétrica, os preços administrados recuaram 0,17% em abril, garantindo, por conseguinte, a variação praticamente nula do índice. Apesar da desaceleração do índice fechado, as medidas de núcleo registraram, na média, variação de 0,18% em abril, ante variação de 0,16% observada em março. Após apresentar variação de 0,08% nas duas primeiras quadrissemanas de maio, o índice Fipe registrou deflação de 0,05% na terceira prévia do mês, beneficiado pelo aumento no ritmo de queda dos grupos alimentação e transportes e pela desaceleração dos grupos despesas pessoais, vestuário, saúde e educação.

TABELA 3.4
IPCA: INDICADORES DE NÚCLEO DE INFLAÇÃO
 [variação (%)]

	Mar./2006		Abr./2006		Mai./2006
	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15
Índice geral	0,37	0,43	0,17	0,21	0,27
Núcleo do Ipea	0,10	0,19	0,08	0,24	0,24
Médias aparadas	0,46	0,45	0,43	0,41	0,47
Por exclusão	0,42	0,53	0,26	0,22	0,15
Média dos núcleos ^a	0,33	0,39	0,26	0,29	0,29
Núcleo dos preços livres	0,07	0,18	0,03	0,02	0,13

Fontes: IBGE e Ipea.

^a Média aritmética do núcleo do IPCA apurado pelo Ipea, por médias aparadas e por exclusão.

TABELA 3.5
FIPE: ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
 [variação mensal (%)]

	Índice cheio					Indicadores de núcleo			
	Fipe	Preços livres			Preços administrados	Por exclusão	Médias aparadas ^a	Núcleo do Ipea	Média núcleos ^b
		Total	Comercial	Não-comercial					
Jan./2006	0,50	0,58	0,12	1,11	0,25	0,92	0,46	0,46	0,61
Fev./2006	-0,03	-0,09	-0,43	0,25	0,17	-0,07	0,16	0,02	0,04
Mar./2006	0,14	0,02	-0,29	0,37	0,51	0,19	0,17	0,11	0,16
Abr./2006	0,01	0,07	-0,46	0,43	-0,17	0,25	0,22	0,06	0,18

Fontes: Fipe e Ipea.

^a Com suavização.

^b Média aritmética do IPC apurado pelo Ipea, por médias aparadas e por exclusão.

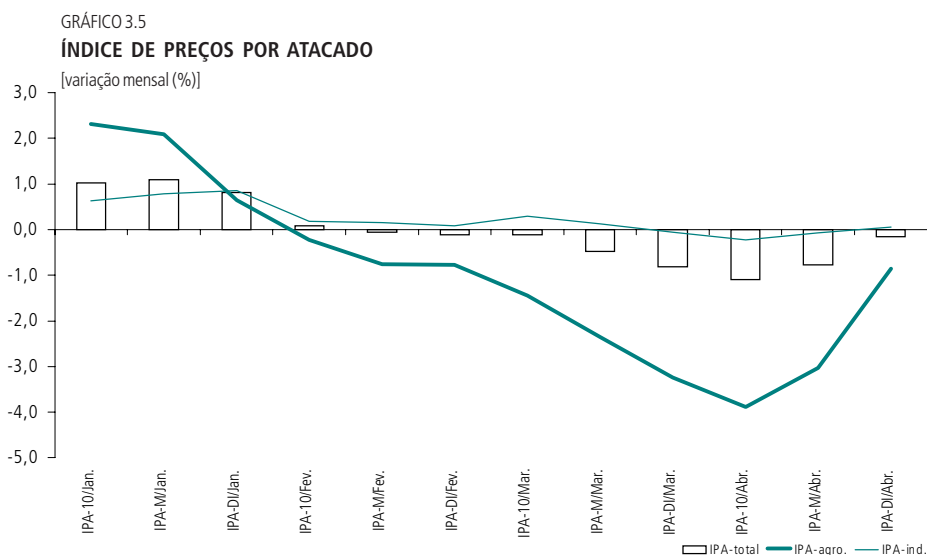
O Índice de Preços ao Consumidor Semanal (IPC-S), divulgado pela FGV, também já mostra sinais de desaceleração na terceira semana de maio. Após registrar alta de 0,20%, no período de 16 de abril a 15 de maio, o IPC-S recuou para 0,01% na semana seguinte, que compreende o período entre 23 de abril a 22 de maio. À exceção do grupo educação, todos os demais grupos apresentaram desaceleração nessa última divulgação. A melhora no comportamento dos grupos transportes, saúde e vestuário já era esperada, à medida que, nos dois primeiros casos, os efeitos dos reajustes do álcool e dos medicamentos estão se dissipando, e, no último caso, verifica-se o fim da influência do fator sazonal. O destaque fica para o grupo alimentação, cuja taxa recuou de 0,06% para -0,29%, beneficiados pela desaceleração dos alimentos *in natura*, como hortaliças, legumes e frutas, e pela queda de produtos importantes, como arroz e feijão.

A trajetória de queda nos preços dos alimentos no atacado, que marcou o bimestre fevereiro-março, já começa a ser revertida nos dados de abril. Depois de registrar deflação de 3,2% no IPA-DI de março, os preços agrícolas reduziram seu ritmo de desaceleração e, em abril, apontaram recuo de apenas 0,85% (Gráfico 3.5). No acumulado em 12 meses, entretanto, esse grupo de produtos ainda mostra expressiva queda de 12,5%. Seguindo a mesma tendência de aceleração, os preços industriais passaram de -0,06%, em março, para 0,05% em abril. O IGP-M de maio reforça esse cenário de alta tanto dos preços industriais quanto dos preços agrícolas. De acordo com esse último índice, o IPA agrícola revelou alta de 0,29% em maio, ante baixa de 3,0% em abril, explicada pelo comportamento altista de produtos

TABELA 3.6
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR SEMANAL (IPC-S)
 [variação mensal (%)]

	22/abr.	30/abr.	07/mai.	15/mai.	22/mai.
IPC-S	0,24	0,34	0,42	0,20	0,01
Alimentação	0,10	0,36	0,55	0,06	-0,29
Vestuário	1,12	1,35	1,40	0,79	0,45
Habitação	0,18	0,19	0,30	0,32	0,26
Saúde	0,69	0,91	1,03	0,96	0,80

Fonte: FGV. Elaboração: Ipea.



como leite (2,6%), aves e ovos (8,7%), milho (6,2%) e soja (1,7%). No caso dos preços industriais, o incremento de 0,54 p.p. entre abril e maio é reflexo dos reajustes de material elétrico (5,1%), óleo combustível (4,9%) e metalurgia (2,4%).

Para os próximos meses, os IGPs devem continuar apresentando variações positivas, conseqüência não somente do comportamento dos preços por atacado, mas também por influência de Índices de Preços ao Consumidor (IPCs) um pouco mais elevados e da aceleração nos Índices Nacionais do Custo da Construção (INCC), que começam a registrar os primeiros impactos dos dissídios das categorias que compõem a mão-de-obra no setor. Entretanto, as expectativas para o ano continuam favoráveis, girando próximas a 2%, calcadas em fatores como: manutenção da taxa de câmbio em níveis ainda relativamente apreciados; aumento nas taxas de juros internacionais coibindo fortes apreciações das *commodities* metálicas; não-ocorrência de problemas nas safras de produtos agrícolas; e probabilidade ainda baixa de aumentos nos preços dos combustíveis.

A mesma avaliação pode ser feita para os preços no varejo, que ainda conta com o ponto adicional de controle, referente à lenta, mas existente quebra da rigidez inflacionária, que começa a dar os primeiros sinais. O resultado da inflação em 2006, que deve ficar abaixo da meta de 4,5%, reforçará essa diminuição da inércia inflacionária para os períodos seguintes. Apesar desse quadro de estabilidade de preços, o aquecimento esperado da demanda nos próximos meses deve vir acompanhado de uma série de medidas de investimento e aumentos de capacidade para que não ocorram pressões que possam desviar a inflação da meta estabelecida.

