

A inflação registrou aceleração no trimestre encerrado em agosto em relação ao trimestre finalizado em maio. Esse movimento, que ocorreu com mais intensidade quando considerados os índices gerais de preços, esteve associado ao comportamento dos preços agrícolas, com alguma aceleração também dos preços industriais. Apesar desse desempenho, a inflação de agosto mostrou sinais mais consistentes de que o comportamento da demanda interna tem aumentado os riscos inflacionários, o que pode facilitar o repasse dos preços por atacado para o consumidor.

Também contribuem para aumento do risco inflacionário a crise financeira internacional e seus possíveis reflexos, principalmente sobre os preços dos bens comercializáveis.

Nesse contexto, os núcleos de inflação do IPCA de agosto mostraram aceleração nas três medidas calculadas pelo Banco Central do Brasil, o que confirma o cenário de mais disseminação do processo inflacionário e de riscos maiores para a inflação no médio e longo prazo.

2.1 Índices gerais

Os índices gerais de preços da FGV apresentaram aceleração em relação ao trimestre anterior. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) cresceu 2,04% no trimestre encerrado em agosto, ante 0,51% no trimestre finalizado em maio, resultado associado à evolução dos preços no segmento atacadista, em especial à dos preços agrícolas. Em agosto, o IGP-DI variou 1,39%, maior taxa desde maio de 2004.

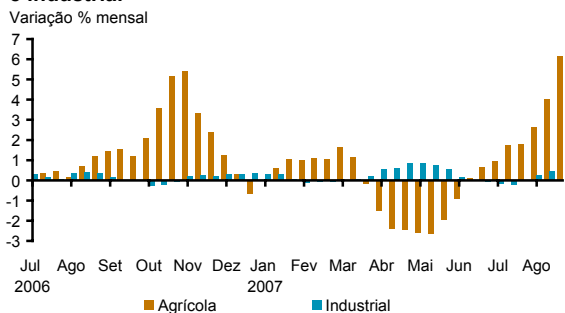
Os preços dos produtos industriais no atacado, após registrarem elevações significativas em abril e maio, mantiveram-se praticamente estáveis nos dois meses

Tabela 2.1 – Índices gerais de preços

Discriminação	Variação % mensal				
	2007				
	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago
IGP-DI	0,14	0,16	0,26	0,37	1,39
IPA	0,02	-0,04	0,09	0,42	1,96
IPC-Br	0,31	0,25	0,42	0,28	0,42
INCC	0,45	1,15	0,92	0,31	0,26

Fonte: FGV

Gráfico 2.1 – Evolução do IPA (10, M e DI) – Agrícola e industrial



subseqüentes e aumentaram 0,61% em agosto, acumulando variação de 0,51% no trimestre encerrado. Esse desempenho refletiu as reduções de preços nos segmentos extrativa mineral, metalúrgica, material elétrico e combustíveis e lubrificantes e aumentos em produtos alimentares, sobretudo nos de origem animal. Os preços agrícolas, evidenciando o início da entressafra, cresceram 8,77% no período, ante recuo de 4,5% no trimestre encerrado em maio, pressionados, principalmente, pelas altas nos preços do trigo, feijão, soja, bovinos, aves, suínos e leite *in natura*.

O Índice de Preços ao Consumidor – Brasil (IPC-Br) apresentou elevação de 1,12% no trimestre encerrado em agosto, ante 1,04% no trimestre finalizado em maio, pressionado, a exemplo dos demais índices de preços ao consumidor, pelas elevações de preços no grupo alimentação.

2.2 Índices de preços ao consumidor

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

O IPCA aumentou 4,18% nos doze meses terminados em agosto, maior percentual desde maio de 2006, registrando elevações de 2,37% nos preços dos bens e serviços monitorados e de 5% nos preços livres. O índice acumulou variação de 0,99% no trimestre encerrado em agosto, ante 0,9% no trimestre março a maio, resultado de variações respectivas, na mesma base de comparação, de 1,5% e 0,88% nos preços livres e de -0,14% e 0,95%, nos preços monitorados. O IPCA apresentou variações mensais de 0,28% em junho, 0,24% em julho, e de 0,47% em agosto, maior taxa no ano.

Gráfico 2.2 – Evolução do IPCA

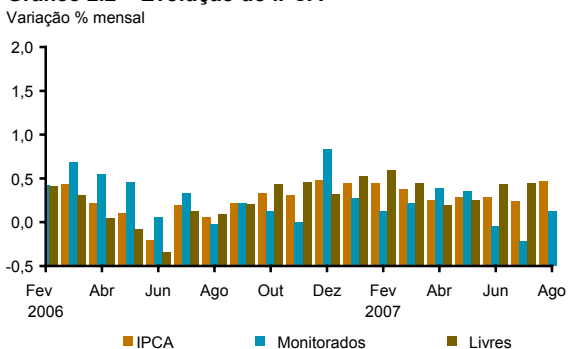
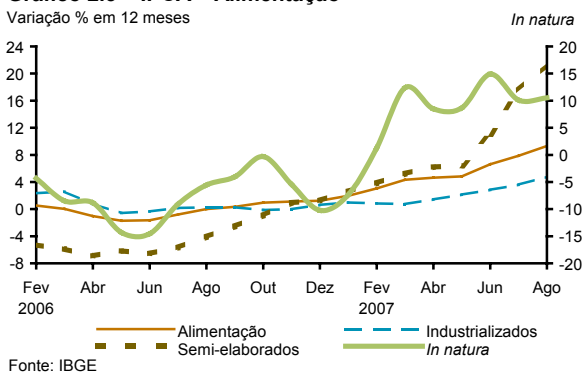


Gráfico 2.3 – IPCA – Alimentação

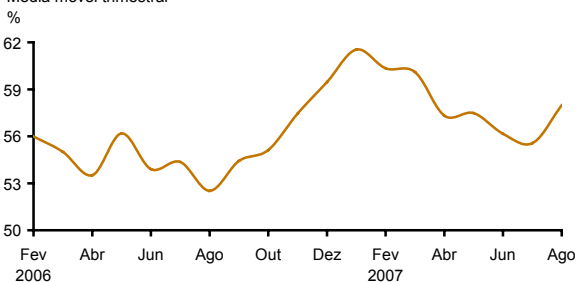


O aumento da variação dos preços livres, no trimestre encerrado em agosto, refletiu o crescimento de 3,8%, ante 1,17% no trimestre anterior, nos preços do grupo alimentação, influenciado, principalmente, pelo desempenho dos preços dos alimentos semi-elaborados, evidenciando as altas nos itens bovinos, feijão, leite e aves. Em contrapartida, a variação dos preços livres, excluído o grupo alimentação, atingiu 0,52% no trimestre encerrado em agosto, ante 0,76% no trimestre anterior, registrando-se variações de -0,96% no grupo artigos de residência e de 0,72% em vestuário.

Gráfico 2.4 – Índice de difusão do IPCA

Proporção do número de subitens com aumentos^{1/}

Média móvel trimestral



Fonte: IBGE

1/ O IPCA é composto por 384 subitens.

O índice de difusão do IPCA, que revela a proporção do número de itens que apresentou variação positiva no índice, apresentou média de 57,99% no trimestre encerrado em agosto, ante 57,47% no trimestre encerrado em maio e 60,33% no trimestre encerrado em fevereiro. A trajetória desse indicador na média do ano sugere comportamento favorável da inflação. Entretanto, o indicador registrou 63,28% em agosto, situando-se acima da média de 2005, 60,87%, quando o IPCA fechou em 5,69%, sugerindo que o processo inflacionário pode, de fato, estar se tornando mais generalizado.

Incorporado o resultado de agosto, o IPCA acumulou variação de 2,8% no ano, ante 1,78% no período correspondente de 2006. Os preços dos bens e serviços monitorados cresceram 1,19% no período, e os preços livres, 3,53%.

2.3 Preços monitorados

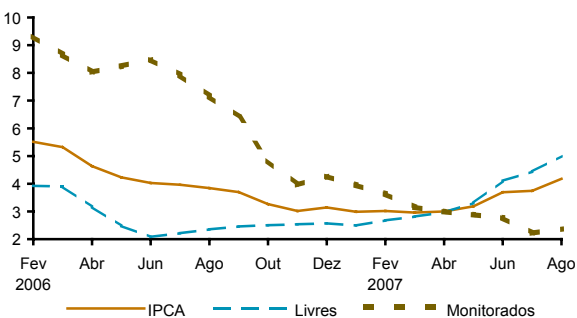
Os preços monitorados, que acumularam aumento de 1,19% no ano, recuaram 0,14% no trimestre encerrado em agosto, correspondendo a -0,04 p.p. da variação do IPCA, ante elevação de 0,95% no trimestre finalizado em maio. O desempenho desses preços esteve associado, principalmente, ao efeito mais intenso exercido pela redução dos preços das tarifas de energia elétrica, da gasolina e dos remédios, em comparação com o impacto proveniente dos aumentos das tarifas de ônibus interestadual, de telefone fixo e de passagens aéreas.

O item telefone fixo apresentou variação de 1,75% no trimestre, resultado tanto das elevações em assinatura, 1,98%, e pulsos, 3,07%, como da alteração, de pulso para minutos, nas ligações no Rio de Janeiro e em São Paulo. Os preços das tarifas de ônibus interestadual aumentaram 4% no trimestre, e as passagens aéreas, 2,79%.

O item energia elétrica residencial apresentou recuo de 3,55%, no trimestre, registrando reduções em São Paulo, 8,67%; Belém, 8,13%; e no Rio de Janeiro, 2,18%. Os preços da gasolina e dos remédios apresentaram reduções de 2,15% e de 0,67% no trimestre encerrado em agosto, ante elevações de 1,72% e 0,92%, respectivamente, no trimestre encerrado em maio.

Gráfico 2.5 – IPCA – Grupos discriminados

Variação % em 12 meses



Fonte: IBGE

Tabela 2.2 – Preço ao consumidor

Discriminação	Pesos	Variação % mensal					
		2007					
		Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	No ano
IPCA	100,00	0,25	0,28	0,28	0,24	0,47	2,80
Livres	69,23	0,19	0,25	0,43	0,45	0,62	3,53
Monitorados	30,77	0,39	0,35	-0,05	-0,22	0,12	1,19
Principais itens							
Energia elétrica	3,58	0,37	0,47	-0,07	-3,01	-0,49	-4,29
Água e esgoto	1,61	0,72	0,19	0,38	0,23	0,02	2,81
Ônibus urbano	3,82	0,03	0,24	0,00	0,00	0,43	4,10
Passagem aérea	0,28	-0,83	-0,43	0,38	0,21	2,19	2,08
Gasolina	4,53	0,66	0,33	-0,77	-0,51	-0,89	-1,89
Gás de bujão	1,17	0,23	-0,25	0,11	-0,18	0,05	-0,39
Remédios	2,94	0,50	0,68	-0,39	-0,32	0,04	0,55
Plano de saúde	3,35	0,76	0,75	0,71	0,69	0,56	5,88

Fonte: IBGE

2.4 Núcleo de inflação

Tabela 2.3 – Preços ao consumidor e seus núcleos

Discriminação	Variação % mensal				
	2007				
	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago
IPCA (cheio)	0,25	0,28	0,28	0,24	0,47
Exclusão	0,29	0,33	0,22	0,08	0,35
Médias aparadas					
Com suavização	0,29	0,30	0,34	0,20	0,40
Sem suavização	0,28	0,30	0,23	0,17	0,43
IPC-Br (cheio)	0,31	0,25	0,42	0,28	0,42
Médias aparadas	0,32	0,30	0,34	0,26	0,37

Fontes: IBGE, Bacen e FGV

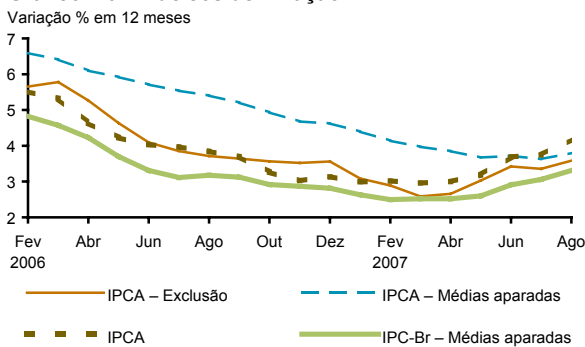
A variação do núcleo do IPCA por exclusão de alimentos no domicílio e de preços monitorados atingiu 0,35% em agosto, acumulando 0,64% no trimestre encerrado nesse mês, ante 0,86% no período de março a maio. Considerados os últimos doze meses encerrados em agosto, a variação desse núcleo do IPCA totalizou 3,58%, e a inflação medida pelo índice cheio atingiu 4,18%.

O núcleo do IPCA calculado pelo método das médias aparadas, com suavização, que exclui os itens cuja variação mensal se situe acima do percentil 80 ou abaixo do percentil 20 da distribuição, além de suavizar ao longo de doze meses a variação de itens cujas variações são concentradas em poucos períodos do ano, variou 0,4% em agosto¹. O indicador, que crescera 0,88% no período de março a maio, acumulou variações de 0,93% e 3,79%, respectivamente, no trimestre e nos últimos doze meses encerrados em agosto. O resultado de agosto mostra aceleração e registra o maior nível desde maio de 2006, o que indica maiores pressões sobre os preços nos próximos meses.

No mesmo sentido, o núcleo de inflação por médias aparadas sem o procedimento de suavização de itens específicos variou 0,43% em agosto, o maior percentual desde janeiro de 2006, acumulando 0,83% no trimestre encerrado neste mês, mesma variação registrada no trimestre anterior. A variação acumulada do indicador nos doze meses finalizados em agosto alcançou 2,96%.

O núcleo de inflação para o IPC-Br, calculado pela FGV pelo método das médias aparadas com suavização, acumulou variação de 3,31% nos doze meses encerrados em agosto, apresentando variações mensais de 0,34% em junho, 0,26% em julho e 0,37% em agosto.

Gráfico 2.6 – Núcleos de inflação



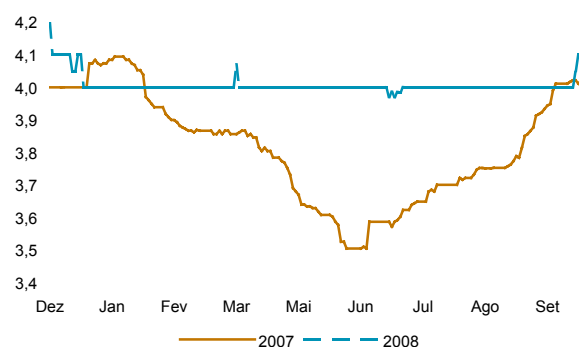
2.5 Expectativas de mercado

A mediana das expectativas para o IPCA em 2007, coletadas pela Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores (Gerin), aumentou de 3,6%, no final do segundo trimestre, para 4%, na terceira semana de setembro. Para 2008, as expectativas de inflação aumentaram para 4,1%. As projeções

1/ Itens suavizados no IPCA: combustíveis (domésticos), energia elétrica residencial, transporte público, combustíveis (veículos), serviços pessoais, fumo, cursos, cursos diversos e comunicação.

Gráfico 2.7 – IPCA

Medianas

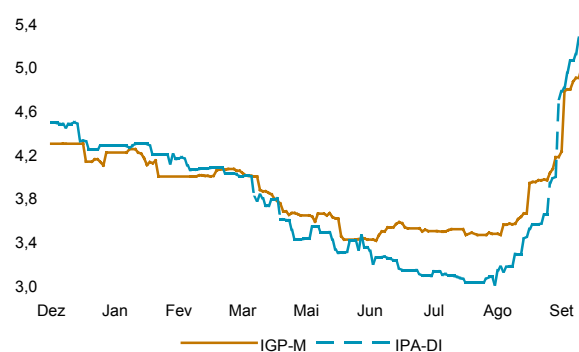


estão consistentes com a meta anual para a inflação de 4,5%, estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

A expectativa para a evolução do IPCA doze meses à frente aumentou de 3,5%, no final de junho, para 3,8%, na terceira semana de setembro, movimento associado, principalmente, à revisão nas projeções para o terceiro trimestre de 2007, influenciada pela pressão, na inflação corrente, exercida pela alta dos preços agrícolas. A estabilidade das projeções para 2008 reflete a percepção de continuidade do cenário benigno para a inflação. As perspectivas tanto de menos inércia inflacionária quanto de cumprimento das metas de inflação pelo quinto ano consecutivo contribuem para manter as expectativas de inflação em patamar inferior à meta de 4,5%.

Gráfico 2.8 – IGP-M e IPA-DI

Medianas 2007

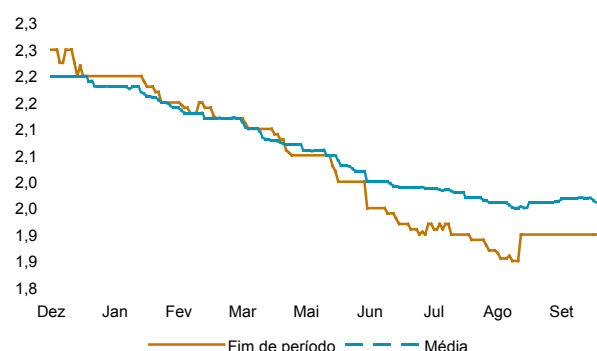


As estimativas em relação às variações dos índices gerais de preços em 2007 também avançaram. Para 2007, as medianas relativas ao Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) e ao Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna (IPA-DI) atingiram 5% e 5,3%, respectivamente, na terceira semana de setembro, ante 3,5% e 3,1%, no final de junho. Para 2008, as medianas das projeções do mercado para o IGP-M e para o IPA-DI passaram de 4% para 4,2% e 4,3%, respectivamente.

As perspectivas de reajustes reduzidos para os preços administrados contribuem para a consolidação de um cenário com menos inércia inflacionária, facilitando a ancoragem das expectativas à trajetória das metas. A mediana das expectativas relacionadas à correção dos preços administrados em 2007 atingiu 2,4% na terceira semana de setembro, ante 3,1% no final de junho. Para 2008, a projeção manteve-se em 3,8%.

Gráfico 2.9 – Câmbio

Medianas 2007



As projeções de mercado para a taxa de câmbio continuam refletindo a percepção de continuidade de cenário favorável para as contas externas. A mediana das expectativas para a taxa de câmbio média durante 2007 recuou de R\$1,99/US\$, ao final de junho, para R\$1,96/US\$, na terceira semana de setembro, e a relativa à taxa de câmbio de final de período manteve-se em R\$1,90/US\$. Considerada a mesma base de comparação, a mediana da expectativa para a taxa de câmbio média para 2008 recuou de R\$2,00/US\$ para R\$1,90/US\$, e a relativa à taxa de final de período passou de R\$2,00/US\$ para R\$1,94/US\$.

As projeções para a taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) acompanharam a tendência de mais incerteza nos mercados globais e a deterioração das

Tabela 2.4 – Resumo das expectativas de mercado

	30.3.2007		29.6.2007		21.9.2007	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
IPCA	3,9	4,0	3,6	4,0	4,0	4,1
IGP-M	4,1	4,0	3,5	4,0	5,0	4,2
IPA-DI	4,0	4,0	3,1	4,0	5,3	4,3
Preços Administrados	3,8	4,0	3,1	3,8	2,4	3,8
Selic (fim de período)	11,5	10,5	10,8	9,8	11,0	10,3
Selic (média do período)	12,2	11,0	11,8	10,1	11,9	10,6
Câmbio (fim de período)	2,11	2,20	1,90	2,00	1,90	1,94
Câmbio (média do período)	2,10	2,17	1,99	2,00	1,96	1,90
PIB	3,5	3,6	4,3	4,1	4,7	4,4

expectativas de inflação. A taxa Selic projetada para o final de 2007 foi revista de 10,8% a.a., ao final de junho, para 11%, na terceira semana de setembro, e a previsão para a taxa média Selic avançou 0,1 p.p., situando-se em 11,9% a.a. Adicionalmente, as projeções relacionadas à taxa Selic de fim de período e à sua média, para 2008, aumentaram, igualmente, 0,5 p.p., para 10,3% a.a. e 10,6% a.a., no período.

As projeções para o crescimento do PIB, relativas a 2007 e a 2008, aumentaram de 4,3% para 4,7% e de 4,1% para 4,4%, na mesma base de comparação.

2.6 Conclusão

O comportamento dos preços nos últimos meses e o ritmo de crescimento da demanda interna sinalizam que a recente alta da inflação, inicialmente centrada em certos produtos alimentícios, já apresenta alguns sinais de elevações mais generalizadas. Assim, esse movimento de alta da inflação deve ser considerado com cautela no âmbito da política monetária, para que os seus efeitos pontuais sejam progressivamente dissipados, sem que haja disseminação sobre os demais preços da economia, haja vista o acentuado dinamismo do mercado interno.