

Os principais indicadores da inflação registraram desaceleração no trimestre encerrado em agosto, em relação ao finalizado em maio. A evolução favorável dos preços ao consumidor esteve associada, principalmente, ao arrefecimento nas variações dos preços nos grupos alimentação e vestuário. Por sua vez, a desaceleração nos índices gerais de preços evidenciou a moderação dos preços industriais no atacado. No mesmo sentido, os núcleos de inflação ao consumidor registraram, nos distintos critérios adotados para o seu cálculo, variações menores no trimestre encerrado em agosto do que no finalizado em maio.

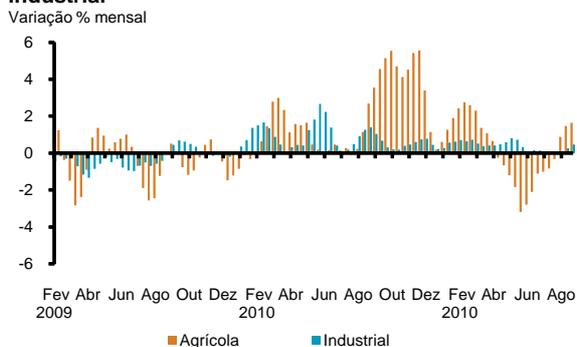
## 2.1 Índices gerais

**Tabela 2.1 – Índices gerais de preços**

| Discriminação | Variação % mensal |       |       |       |      |
|---------------|-------------------|-------|-------|-------|------|
|               | 2011              |       |       |       |      |
|               | Abr               | Mai   | Jun   | Jul   | Ago  |
| IGP-DI        | 0,50              | 0,01  | -0,13 | -0,05 | 0,61 |
| IPA           | 0,24              | -0,63 | -0,19 | -0,13 | 0,77 |
| IPC-Br        | 0,95              | 0,51  | -0,18 | -0,04 | 0,40 |
| INCC          | 1,06              | 2,94  | 0,37  | 0,45  | 0,13 |

Fonte: FGV

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



Fonte: FGV

O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) variou 0,43% no trimestre encerrado em agosto, ante 1,12% naquele finalizado em maio, evolução decorrente de reduções nas variações trimestrais do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e do Índice Nacional de Custo da Construção Civil (INCC), e de expansão na relativa ao Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA).

O IPA cresceu 0,44% ante 0,22% no trimestre finalizado em maio, refletindo aumentos de 0,21% nos preços agrícolas e de 0,52% nos preços industriais, que haviam registrado variações respectivas de -2,79% e 1,33% no período encerrado em maio. A evolução dos preços no segmento industrial esteve associada, em grande parte, à menor alta registrada no segmento minerais metálicos e aos recuos nos segmentos metalurgia básica, produtos de metal e produtos químicos, enquanto a mudança na dinâmica dos preços agrícolas foi determinada, em grande parte, pelos aumentos nos preços dos itens soja, arroz, suínos e aves.

O IPC variou 0,18% no trimestre encerrado em agosto, ante 2,18% naquele terminado em maio. Ressaltem-se, no período, as retrações de preços nos segmentos alimentação,

evidenciando reduções nos itens arroz, feijão, hortaliças e legumes, frutas e aves e ovos; e transportes, influenciada por decréscimos de preços nos itens gasolina e álcool.

O INCC registrou aumento de 0,96% no trimestre, ante 4,48% de março a maio, reflexo de desacelerações nos custos da mão de obra, de 7,71% para 0,99%, e nos preços dos materiais e serviços, de 1,43% para 0,90%.

O IGP-DI aumentou 3,52% nos oito primeiros meses do ano e 7,81% no período de doze meses encerrado em agosto. O indicador havia acumulado variação de 6,87% de janeiro a agosto de 2010.

## 2.2 Índices de preços ao consumidor

### Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) aumentou 0,68% no trimestre encerrado em agosto, ante 2,04% naquele finalizado em maio, reflexo de menores elevações dos preços livres e dos monitorados, responsáveis, na ordem, por 0,62 p.p. e 0,06 p.p. da variação do indicador. O índice apresentou variações mensais de 0,15% em junho; 0,16% em julho; e 0,37% em agosto.

Os preços livres aumentaram 0,88%, ante 1,69% no trimestre encerrado em maio, resultado de elevações de 0,70% no segmento de bens comercializáveis e de 1,02% no relativo a não comercializáveis. Destaque-se, no segmento de não comercializáveis, o recuo de 7,76% nos preços dos alimentos *in natura*, que haviam aumentado 3,75% no trimestre finalizado em maio, e a redução de 0,93 p.p., para 2,33%, na variação do item empregado doméstico. A desaceleração observada no âmbito dos bens comercializáveis esteve associada, em especial, à evolução favorável dos preços do grupo vestuário e aos recuos nos preços dos itens óleos e gorduras, bovinos, álcool e automóvel novo.

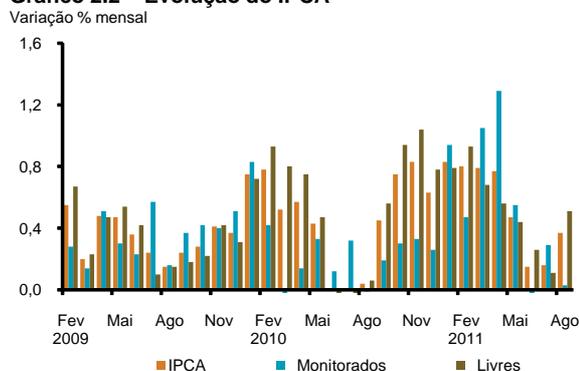
Considerado o conjunto dos preços livres, os preços da alimentação aumentaram 0,12% no trimestre, resultado decorrente, em parte, do arrefecimento na variação dos preços dos alimentos industrializados e dos recuos nos relativos a produtos semielaborados e *in natura*. A variação dos preços de serviços recuou de 1,99% para 1,53% no trimestre.

Tabela 2.2 – Preços ao consumidor

| Discriminação        | Variação % mensal |      |       |       |      |
|----------------------|-------------------|------|-------|-------|------|
|                      | 2011              |      |       |       |      |
|                      | Abr               | Mai  | Jun   | Jul   | Ago  |
| IPCA                 | 0,77              | 0,47 | 0,15  | 0,16  | 0,37 |
| Livres               | 0,56              | 0,44 | 0,26  | 0,11  | 0,51 |
| Comercializáveis     | 0,60              | 0,36 | 0,19  | -0,04 | 0,55 |
| Não comercializáveis | 0,52              | 0,50 | 0,32  | 0,23  | 0,47 |
| Serviços             | 0,54              | 0,59 | 0,60  | 0,42  | 0,50 |
| Monitorados          | 1,29              | 0,55 | -0,12 | 0,29  | 0,03 |

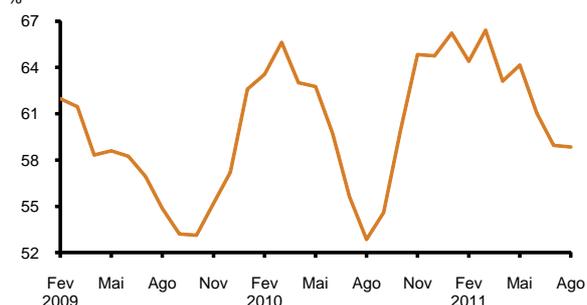
Fontes: IBGE e Banco Central

Gráfico 2.2 – Evolução do IPCA



Fonte: IBGE

**Gráfico 2.3 – Índice de difusão do IPCA**  
Proporção do número de subitens com aumentos  
Média móvel trimestral  
%



Fonte: IBGE

**Tabela 2.3 – Preço ao consumidor**

| Discriminação    | Pesos 2011 | Variação % mensal |       |       |       |       |        |
|------------------|------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
|                  |            | Abr               | Mai   | Jun   | Jul   | Ago   | No ano |
| IPCA             | 100,00     | 0,77              | 0,47  | 0,15  | 0,16  | 0,37  | 4,42   |
| Livres           | 70,94      | 0,56              | 0,44  | 0,26  | 0,11  | 0,51  | 4,36   |
| Monitorados      | 29,06      | 1,29              | 0,55  | -0,12 | 0,29  | 0,03  | 4,58   |
| Principais itens |            |                   |       |       |       |       |        |
| Gasolina         | 4,18       | 6,26              | 0,85  | -3,94 | 0,15  | -0,14 | 6,16   |
| Ônibus urbano    | 3,90       | 0,22              | 0,79  | 0,79  | 0,03  | 0,00  | 8,45   |
| Gás encanado     | 0,10       | 0,00              | -0,12 | 1,79  | 0,18  | 0,00  | 9,47   |
| Água e esgoto    | 1,58       | 1,00              | 2,32  | 0,08  | 0,33  | 1,05  | 6,07   |
| Remédios         | 2,77       | 2,41              | 1,20  | 0,47  | -0,04 | 0,11  | 4,06   |
| Telefone celular | 1,27       | 0,02              | 0,83  | 0,00  | 0,01  | 0,17  | 3,43   |
| Gás veicular     | 0,10       | 1,35              | 2,74  | -0,30 | 0,30  | 0,48  | 3,49   |
| Plano de saúde   | 3,45       | 0,59              | 0,59  | 0,59  | 0,58  | 0,74  | 4,96   |
| Energia elétrica | 3,12       | 0,94              | 0,87  | 0,45  | 0,21  | -0,41 | 2,12   |
| Óleo diesel      | 0,08       | 0,07              | -0,03 | -0,15 | -0,18 | 0,02  | 1,47   |
| Gás de bujão     | 1,14       | 0,08              | 0,21  | 0,27  | -0,09 | -0,11 | 0,80   |
| Pedágio          | 0,12       | 0,00              | 0,00  | 0,00  | 4,62  | 0,79  | 5,63   |

Fonte: IBGE

**Tabela 2.4 – Preço ao consumidor e seus núcleos**

| Discriminação                  | Variação % mensal |      |       |       |      |
|--------------------------------|-------------------|------|-------|-------|------|
|                                | 2011              |      |       |       |      |
|                                | Abr               | Mai  | Jun   | Jul   | Ago  |
| IPCA (cheio)                   | 0,77              | 0,47 | 0,15  | 0,16  | 0,37 |
| Exclusão <sup>1/</sup>         | 0,52              | 0,54 | 0,56  | 0,33  | 0,32 |
| Exclusão <sup>2/</sup>         | 0,58              | 0,43 | 0,50  | 0,40  | 0,45 |
| Médias aparadas com suavização | 0,60              | 0,64 | 0,54  | 0,41  | 0,55 |
| Médias aparadas sem suavização | 0,49              | 0,45 | 0,44  | 0,28  | 0,33 |
| Dupla ponderação               | 0,68              | 0,59 | 0,42  | 0,38  | 0,39 |
| IPC-Br (cheio)                 | 0,95              | 0,51 | -0,18 | -0,04 | 0,40 |
| Médias aparadas                | 0,55              | 0,48 | 0,40  | 0,29  | 0,46 |

Fontes: IBGE, Banco Central e FGV

1/ Itens excluídos: 10 itens da alimentação no domicílio e combustíveis (domésticos e veículos).

2/ Itens excluídos: monitorados e alimentação no domicílio.

O índice de difusão do IPCA, que revela a proporção do número de itens do indicador que apresentou aumento de preços, atingiu média de 58,85% no trimestre encerrado em agosto, ante 64,15% naquele finalizado em maio e 52,86% em igual período de 2010.

O IPCA acumulou variação de 4,42% nos oito primeiros meses do ano, ante 3,14% no período correspondente de 2010, aceleração decorrente de aumentos respectivos de 0,75 p.p. e 2,56 p.p. nas variações dos preços livres e dos monitorados, que atingiram, na ordem, 4,36% e 4,58%. A variação acumulada em doze meses atingiu 7,23%, ante 6,55% em maio.

## 2.3 Preços monitorados

Os preços monitorados aumentaram 0,20% no trimestre encerrado em agosto, ante 2,92% de março a maio, retração associada, em especial, aos menores aumentos nos itens tarifas de energia elétrica, taxa de água e esgoto, e remédios e à redução de 3,93% no preço da gasolina. Em oposição, ocorreram aumentos nos preços dos itens passagem aérea, 9,51%; ônibus interestadual, 6,63%; e pedágio, 5,45%.

A variação acumulada em doze meses dos preços monitorados atingiu 5,71% em agosto, ante 5,96% em maio, enquanto, considerados os oito primeiros meses do ano, registraram-se aumentos de 4,58% em 2011 e de 2,02% em 2010.

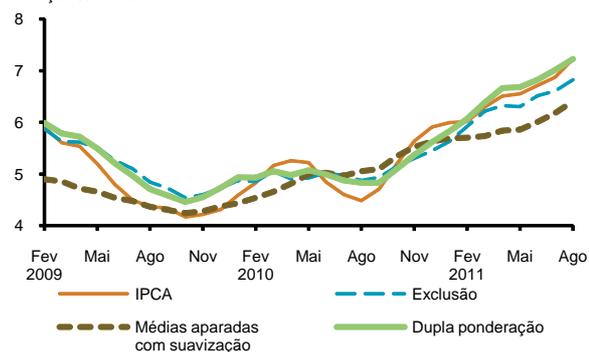
## 2.4 Núcleo de inflação

O núcleo do IPCA, por exclusão, que exclui dez itens de alimentação no domicílio e combustíveis, registrou variações de 0,56% em junho, 0,33% em julho e de 0,32% em agosto, acumulando 1,21% no trimestre encerrado em agosto, ante 1,77% naquele finalizado em maio. A variação do indicador acumulada em doze meses atingiu 6,82% em agosto, ante 6,30% em maio.

O núcleo do IPCA, por exclusão de itens monitorados e de alimentação no domicílio, variou 0,50% em junho, 0,40% em julho e 0,45% em agosto, acumulando aumento trimestral de 1,36%, ante 1,71% no período março a maio. Considerados períodos de doze meses, o indicador cresceu 7,34% em agosto, ante 6,80% em maio.

**Gráfico 2.4 – Núcleos de inflação**

Variação % em 12 meses



Fontes: IBGE e Banco Central

O núcleo calculado por médias aparadas com suavização registrou variações de 0,54% em junho, 0,41% em julho e 0,55% em agosto, acumulando 1,51% no trimestre. O critério utilizado para o cálculo desse indicador 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 flutuação de itens cujas variações são concentradas em poucos períodos do ano. A variação do indicador acumulada em doze meses atingiu 6,41% em agosto, ante 5,86% em maio.

O núcleo por médias aparadas sem suavização registrou variações de 0,44% em junho, 0,28% em julho e 0,33% em agosto, acumulando 1,05% no trimestre encerrado em agosto, ante 1,55% naquele finalizado em maio. Considerados intervalos de doze meses, o indicador variou 5,85% em agosto, ante 5,40% em maio.

O núcleo de dupla ponderação apresentou variações de 0,42% em junho, 0,38% em julho e 0,39% em agosto, acumulando 1,19% no trimestre finalizado em agosto, ante 1,98% naquele encerrado em maio. A variação do indicador acumulada em doze meses totalizou 7,23% em agosto, ante 6,68% em maio. Esse núcleo é calculado reponderando-se os pesos originais – baseados na importância de cada item para a cesta do IPCA – pelos respectivos graus de volatilidade relativa, um procedimento que reduz a importância dos componentes mais voláteis.

O núcleo de inflação do IPC, da FGV, calculado pelo método das médias aparadas com suavização, apresentou variações de 0,40% em junho, 0,29% em julho e 0,46% em agosto, acumulando 1,15% no trimestre, ante 1,47% de março a maio. Consideradas variações acumuladas em doze meses, o indicador registrou aumento de 5,38% em agosto, ante 5,13% em maio.

**Gráfico 2.5 – IPCA**

Medianas



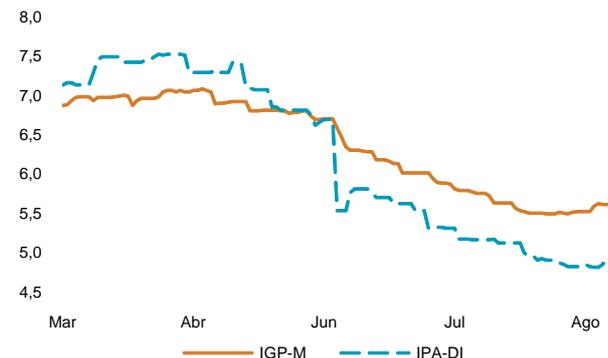
## 2.5 Expectativas de mercado

De acordo com a Pesquisa Focus – Relatório de Mercado de 2 de setembro, as medianas das projeções relativas às variações anuais do IPCA para 2011 e 2012 atingiram 6,4% e 5,3%, respectivamente, ante 6,2% e 5,1%, ao final de junho. A mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente – suavizada – situou-se em 5,53%, ante 5,18% em 30 de junho.

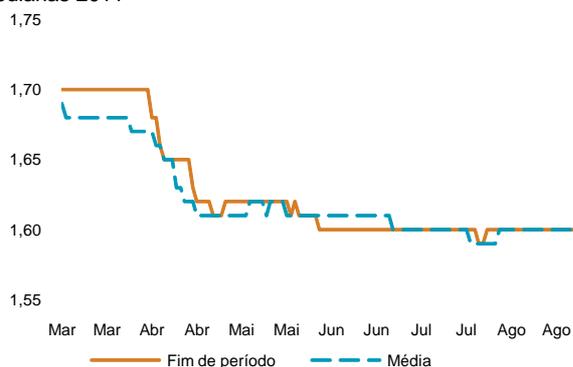
A mediana relativa à variação do Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) para 2011 recuou de 6%, ao

**Gráfico 2.6 – IGP-M e IPA-DI**

Medianas 2011

**Gráfico 2.7 – Câmbio**

Medianas 2011

**Tabela 2.5 – Resumo das expectativas de mercado**

|                           | 31.3.2011 |      | 30.6.2011 |      | 2.9.2011 |      |
|---------------------------|-----------|------|-----------|------|----------|------|
|                           | 2011      | 2012 | 2011      | 2012 | 2011     | 2012 |
| IPCA                      | 6,0       | 5,0  | 6,2       | 5,1  | 6,4      | 5,3  |
| IGP-M                     | 6,9       | 4,9  | 6,0       | 5,0  | 5,6      | 5,0  |
| IPA-DI                    | 7,4       | 4,8  | 5,6       | 4,9  | 4,9      | 4,7  |
| Preços administrados      | 4,6       | 4,5  | 5,1       | 4,5  | 5,4      | 4,5  |
| Selic (fim de período)    | 12,3      | 11,3 | 12,5      | 12,5 | 12,4     | 11,9 |
| Selic (média do período)  | 12,1      | 11,9 | 12,2      | 12,5 | 12,1     | 11,7 |
| Câmbio (fim de período)   | 1,7       | 1,8  | 1,6       | 1,7  | 1,6      | 1,7  |
| Câmbio (média do período) | 1,7       | 1,7  | 1,6       | 1,7  | 1,6      | 1,6  |
| PIB                       | 4,0       | 4,3  | 3,9       | 4,1  | 3,7      | 3,8  |

final de junho, para 5,6%, em dois de setembro, enquanto a referente ao IPA-DI decresceu de 5,6% para 4,9%. No mesmo período, a mediana para 2012 para o IGP-M manteve-se em 5,0% e a relacionada ao Índice de Preços ao Produtor Amplo – Disponibilidade Interna (IPA-DI) diminuiu de 4,9% para 4,7%.

A mediana das expectativas quanto ao aumento dos preços administrados ou monitorados por contratos para 2011 atingiu 5,4% em 2 de setembro, ante 5,1% ao final de junho, enquanto a referente a 2010 se manteve em 4,5%.

A mediana da taxa de câmbio projetada pelo mercado para o final de 2011 permaneceu em R\$1,60/US\$, entre o final de junho e 2 de setembro, enquanto a relativa ao final de 2012 foi revisada de R\$1,70/US\$ para R\$1,65/US\$. As medianas das projeções para as taxas de câmbio média relativas a 2011 e a 2012 registraram recuos respectivos de R\$1,61/US\$ para R\$1,60/US\$ e de R\$1,67/US\$ para R\$1,63/US\$ no período.

## 2.6 Conclusão

O cenário prospectivo para a inflação apresenta sinais favoráveis desde o último Relatório de Inflação. Nesse sentido, as evidências sugerem que os impactos diretos de choques de oferta domésticos e externos registrados no final de 2010 e início de 2011 já estão incorporados nos preços ao consumidor. Além disso, a concentração de reajustes de preços administrados ocorrida no primeiro trimestre deste ano apresenta reversão parcial. Nesse cenário, em que o descompasso entre a evolução da oferta e da demanda persiste, mas tende a decrescer, o nível de utilização da capacidade instalada mostra recuo e se encontra abaixo da tendência de longo prazo, a trajetória dos preços das *commodities* experimenta acomodação, compatível com a deterioração do ambiente econômico internacional, a inflação acumulada em doze meses tende a se deslocar na direção da trajetória de metas a partir do quarto trimestre do ano.