

As taxas de inflação apresentaram comportamento distinto no trimestre finalizado em maio, ocorrendo arrefecimento dos preços ao consumidor e aceleração dos índices gerais. A desaceleração registrada nos preços ao consumidor traduziu, em especial, a redução de pressões no segmento de preços livres, notadamente dos grupos alimentação e educação, este último evidenciando o esgotamento do impacto dos reajustes anuais das mensalidades escolares. A aceleração dos índices gerais de preços refletiu as elevações nos preços industriais e agrícolas, em grande parte, devido à recente depreciação cambial.

Nesse contexto, dando continuidade a movimento iniciado no quarto trimestre de 2011, as taxas de inflação ao consumidor acumuladas em doze meses seguiram em redução. Vale ressaltar que as elevações recentes nos preços no atacado, consideradas as evidências sobre seu repasse potencial, deverão exercer impacto limitado sobre os preços ao consumidor.

2.1 Índices gerais

A variação do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), da FGV, atingiu 2,51% no trimestre encerrado em maio, ante 0,21% naquele finalizado em fevereiro. Esse comportamento refletiu o impacto dos aumentos nos custos da construção civil e nos preços no atacado, neutralizado, em parte, pelas menores variações dos preços ao consumidor.

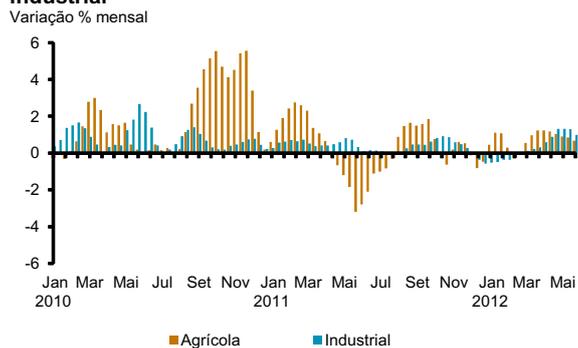
O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), com peso de 60% no IGP-DI, variou 2,72% no trimestre encerrado em maio, ante recuo de 0,57% de dezembro de 2011 a fevereiro de 2012. Ocorreram maiores variações nos preços dos produtos agrícolas, de 0,60% para 2,96%, com ênfase nos aumentos nos itens soja, feijão, trigo, algodão e aves; e dos preços industriais, de -0,99% para 2,64%,

Tabela 2.1 – Índices gerais de preços

| Discriminação | Variação % mensal | | | | |
|---------------|-------------------|-------|------|------|------|
| | 2012 | | | | |
| | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai |
| IGP-DI | 0,30 | 0,07 | 0,56 | 1,02 | 0,91 |
| IPA | 0,01 | -0,03 | 0,55 | 1,25 | 0,91 |
| IPC-Br | 0,81 | 0,24 | 0,60 | 0,52 | 0,52 |
| INCC | 0,89 | 0,30 | 0,51 | 0,75 | 1,88 |

Fonte: FGV

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



Fonte: FGV

destacando-se as expansões nos itens produtos químicos, minerais metálicos, óleos e gorduras vegetais e produtos derivados de petróleo e álcool. Em doze meses, as variações dos preços agrícolas e dos preços industriais atingiram, na ordem, 5,62% e 3,97% em maio, ante -0,28% e 2,65%, respectivamente, em fevereiro.

A variação do Índice de Preços ao Consumidor (IPC), com peso de 30% no IGP-DI, se deslocou de 1,86%, no trimestre encerrado em fevereiro, para 1,64%, no finalizado em maio, ressaltando-se o impacto favorável de menores elevações dos preços nos grupos alimentação e educação. As variações trimestrais dos preços nos grupos despesas diversas, saúde e cuidados pessoais e vestuário atingiram 7,51%, 2,46% e 2,10%, respectivamente.

O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), evidenciando a pressão no mercado de mão-de-obra, variou 3,16% no trimestre finalizado em maio, ante 1,31% no encerrado em fevereiro.

Tabela 2.2 – Preços ao consumidor

| Discriminação | Variação % mensal | | | | |
|----------------------|-------------------|-------|-------|------|------|
| | 2012 | | | | |
| | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai |
| IPCA | 0,56 | 0,45 | 0,21 | 0,64 | 0,36 |
| Livres | 0,59 | 0,51 | 0,22 | 0,69 | 0,37 |
| Comercializáveis | 0,00 | -0,21 | -0,08 | 0,55 | 0,49 |
| Não comercializáveis | 1,13 | 1,17 | 0,49 | 0,82 | 0,27 |
| Serviços | 1,05 | 1,25 | 0,52 | 0,77 | 0,21 |
| Monitorados | 0,47 | 0,26 | 0,18 | 0,47 | 0,32 |

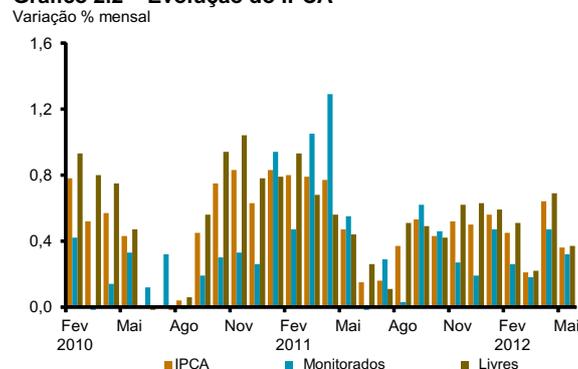
Fontes: IBGE e Banco Central

2.2 Índices de preços ao consumidor

A variação do IPCA⁵, calculado pelo IBGE, atingiu 1,21% no trimestre encerrado em maio, ante 1,52% no terminado em fevereiro, resultado de desaceleração, de 1,74% para 1,28%, nos preços livres, e aceleração, de 0,92% para 0,97%, nos monitorados. A evolução dos preços livres refletiu, em especial, a menor variação (1,59% ante 3,06%) nos preços dos itens não comercializáveis, contrastando com maiores aumentos (0,96% ante 0,30%) dos itens comercializáveis. Vale mencionar, no segmento de bens não comercializáveis, a desaceleração sazonal nos preços dos alimentos *in natura* e do grupo educação, e no âmbito dos bens comercializáveis, o aumento de 20,38% nos preços do cigarro, decorrente da elevação na alíquota do IPI.

A variação dos preços dos serviços, mesmo incorporando maior pressão do item empregado doméstico, recuou de 2,83% para 1,51% no período, influenciada pelo desempenho dos preços da educação e do item alimentação fora do domicílio. Considerados períodos de doze meses, os preços dos serviços aumentaram 7,59% em maio, ante 8,10% em fevereiro.

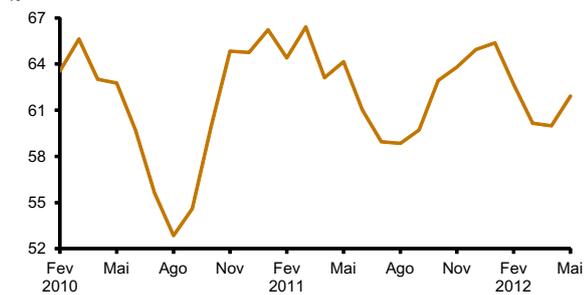
Gráfico 2.2 – Evolução do IPCA



Fonte: IBGE

5/ As taxas de variação referentes ao trimestre encerrado em fevereiro, ao incluírem o mês de dezembro, abrangem períodos tanto da antiga quanto da nova estrutura de ponderação e classificação. Ver Relatório de Inflação, dezembro de 2011, boxe: “Atualização das estruturas de ponderação do IPCA e do INPC e das classificações do IPCA”.

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 | Variação % mensal | | | | | |
|------------------|--------|-------------------|-------------|-------|------|-------|-------|
| | | 2011 No ano | 2012 Jan | Fev | Mar | Abr | Mai |
| IPCA | 100,00 | 6,50 | 0,56 | 0,45 | 0,21 | 0,64 | 0,36 |
| Livres | 75,61 | 6,63 | 0,59 | 0,51 | 0,22 | 0,69 | 0,37 |
| Monitorados | 24,39 | 6,20 | 0,47 | 0,26 | 0,18 | 0,47 | 0,32 |
| Principais itens | | | | | | | |
| Gás encanado | 0,08 | 9,45 | 4,02 | 0,43 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Ônibus urbano | 2,75 | 8,45 | 2,54 | 0,72 | 0,22 | 0,04 | 0,07 |
| Água e esgoto | 1,49 | 8,29 | 0,26 | 0,21 | 0,93 | 0,98 | 2,32 |
| Plano de saúde | 3,06 | 7,55 | 0,60 | 0,61 | 0,60 | 0,60 | 0,60 |
| Gasolina | 4,00 | 6,93 | -0,35 | -0,40 | 0,11 | -0,27 | -0,52 |
| Pedágio | 0,12 | 6,42 | 0,94 | 0,22 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Remédios | 3,49 | 4,39 | 0,09 | 0,57 | 0,02 | 1,58 | 0,98 |
| Energia elétrica | 3,38 | 3,97 | -0,38 | 0,15 | 0,21 | 0,46 | 0,72 |
| Gás veicular | 0,11 | 2,51 | 1,86 | 0,68 | 0,13 | -0,52 | -0,27 |
| Gás de bujão | 1,11 | 1,97 | 0,05 | 0,72 | 0,41 | 0,65 | 0,13 |
| Óleo diesel | 0,12 | 1,86 | 0,30 | 0,04 | 0,36 | 0,08 | 0,50 |

Fonte: IBGE

Tabela 2.4 – Preços ao consumidor e seus núcleos

| Discriminação | Variação % mensal | | | | | |
|--------------------------------|-------------------|------|------|------|------|--|
| | 2012 Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | |
| IPCA (cheio) | 0,56 | 0,45 | 0,21 | 0,64 | 0,36 | |
| Exclusão ^{1/} | 0,59 | 0,60 | 0,21 | 0,69 | 0,36 | |
| Exclusão ^{2/} | 0,57 | 0,54 | 0,22 | 0,71 | 0,26 | |
| Médias aparadas com suavização | 0,47 | 0,41 | 0,28 | 0,51 | 0,45 | |
| Médias aparadas sem suavização | 0,36 | 0,28 | 0,27 | 0,50 | 0,31 | |
| Dupla ponderação | 0,59 | 0,47 | 0,26 | 0,61 | 0,34 | |
| IPC-Br (cheio) | 0,81 | 0,24 | 0,60 | 0,52 | 0,52 | |
| Médias aparadas | 0,37 | 0,34 | 0,48 | 0,43 | 0,40 | |

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.

A análise em doze meses revela que a variação do IPCA atingiu 4,99% em maio, ante 5,85% em fevereiro, resultado de recuos nas variações dos preços livres, de 5,98% para 5,55%, e dos monitorados, de 5,48% para 3,49%. O índice de difusão do IPCA, sinalizando menor disseminação da inflação, registrou média de 61,92% no trimestre encerrado em maio, ante 62,69% no finalizado em fevereiro e 64,15% em igual período de 2011.

2.3 Monitorados

Os preços monitorados aumentaram 0,97% no trimestre finalizado em maio, respondendo por 0,24 p.p. da variação de 1,21% do IPCA, com ênfase no reajuste dos remédios. Adicionalmente, as tarifas de energia elétrica aumentaram 1,40%, com ênfase nas elevações em Salvador, 7,41%; Belo Horizonte, 3,37%; e Recife, 6,07%, e as taxas de água e esgoto elevaram-se 4,28%, ressaltando-se as variações em Curitiba, 16,52%; Salvador, 11,56%; e Brasília, 11,17%.

A variação dos preços monitorados atingiu 1,71% nos cinco primeiros meses de 2012, ante 4,37% em igual período do ano anterior, quando os reajustes nos itens gasolina e ônibus urbano exerceram pressão acentuada.

2.4 Núcleos

O núcleo do IPCA que exclui dez itens de alimentação no domicílio e combustíveis registrou variação de 1,26% no trimestre encerrado em maio, ante 1,61% no finalizado em fevereiro. Considerados períodos de doze meses, a variação do indicador atingiu 5,60% em maio, ante 6,12% em fevereiro.

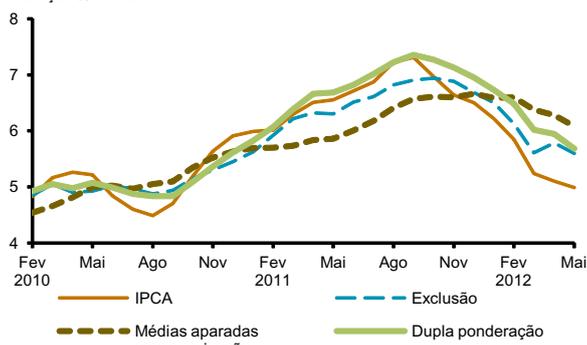
O núcleo que exclui os preços monitorados e todos os itens de alimentação no domicílio cresceu 1,19% no trimestre finalizado em maio, ante 1,61% no terminado em fevereiro, registrando variações em doze meses de 5,60% e 6,14%, respectivamente.

O núcleo calculado por médias aparadas com suavização⁶ aumentou 1,24%, ante 1,47% no trimestre encerrado em fevereiro. A variação do indicador em doze meses atingiu 6,08% em maio, ante 6,60% em fevereiro.

6/ O critério utilizado para o cálculo desse indicador exclui os itens cuja variação mensal se situe, na distribuição, acima do percentil 80 ou abaixo do percentil 20, além de suavizar ao longo de doze meses a flutuação de itens cujas variações são concentradas em poucos períodos do ano.

Gráfico 2.4 – Núcleos de inflação

Variação % em 12 meses



Fontes: IBGE e Banco Central

O núcleo calculado por médias aparadas sem suavização registrou variação trimestral de 1,08% em maio, ante 1,03% em fevereiro, acumulando variações em doze meses de 4,67% em maio e 5,15% em fevereiro.

O núcleo de dupla ponderação⁷ cresceu 1,21% no trimestre finalizado em maio, ante 1,61% no encerrado em fevereiro. A análise em doze meses revela que a variação do indicador recuou de 6,48%, em fevereiro, para 5,68% em maio.

O núcleo de inflação do IPC, da FGV, calculado pelo método das médias aparadas com suavização, registrou variação trimestral de 1,32% em maio, ante 1,34% em fevereiro. Considerados períodos de doze meses, o indicador registrou aumentos respectivos de 5,34% e 5,49%, nos meses mencionados.

2.5 Expectativas de mercado

Gráfico 2.5 – IPCA

Medianas (%)



De acordo com a Pesquisa Focus - Relatório de Mercado de 1º de junho, as medianas das projeções relativas às variações anuais do IPCA para 2012 e 2013 atingiram 5,2% e 5,6%, respectivamente, ante 5,3% e 5,5% ao final de março. A mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente – suavizada – situou-se em 5,5%, ante 5,4% em 30 de março.

A mediana relacionada à variação do IGP-M em 2012 passou de 4,7%, ao final de março, para 5,7%, em 1º de junho, enquanto a referente ao IPA-DI do mesmo ano aumentou de 4,4% para 5,5%. No mesmo período, as medianas relativas às variações do IGP-M e do IPA-DI em 2013, aumentaram de 4,9% para 5,0%.

Gráfico 2.6 – IGP-M e IPA-DI

Medianas (%)



A mediana das expectativas para o aumento dos preços administrados ou monitorados por contratos em 2012 atingiu 3,6% em 1º de junho, ante 4,0% ao final de março, enquanto a referente a 2013 manteve-se em 4,5%.

As medianas das taxas de câmbio projetadas pelo mercado para os finais de 2012 e de 2013 atingiram, na ordem, R\$1,90/US\$ e R\$1,87/US\$ em 1º de junho, ante R\$1,77/US\$ e R\$1,80/US\$, ao final de março de, respectivamente. No mesmo período, as medianas das projeções para as taxas de câmbio médias de 2012 e de 2013 aumentaram, na ordem,

7/ O critério utilizado para o cálculo desse indicador consiste na reponderação dos 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.

Gráfico 2.7 – Câmbio
Medianas (%)



Tabela 2.5 – Resumo das expectativas de mercado

| | 30.12.2011 | | 30.3.2012 | | 1.6.2012 | |
|---------------------------|------------|-------|-----------|-------|----------|------|
| | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 |
| IPCA | 5,3 | 5,0 | 5,3 | 5,5 | 5,2 | 5,6 |
| IGP-M | 5,1 | 4,8 | 4,7 | 4,9 | 5,7 | 5,0 |
| IPA-DI | 5,2 | 4,9 | 4,4 | 4,9 | 5,5 | 5,0 |
| Preços administrados | 4,5 | 4,5 | 4,0 | 4,5 | 3,6 | 4,5 |
| Selic (fim de período) | 9,50 | 10,38 | 9,00 | 10,00 | 8,00 | 9,38 |
| Selic (média do período) | 9,69 | 10,50 | 9,28 | 9,90 | 8,72 | 8,75 |
| Câmbio (fim de período) | 1,75 | 1,75 | 1,77 | 1,80 | 1,90 | 1,87 |
| Câmbio (média do período) | 1,79 | 1,75 | 1,77 | 1,78 | 1,90 | 1,85 |
| PIB | 3,3 | 4,3 | 3,2 | 4,2 | 2,7 | 4,5 |

de R\$1,77/US\$ e R\$ 1,78/US\$, para R\$1,90/US\$ e R\$1,85/US\$, respectivamente.

2.6 Conclusão

Dando continuidade a processo iniciado no último trimestre de 2011, a inflação ao consumidor, no acumulado em doze meses, recuou nos últimos meses, reflexo de desaceleração de preços livres. Prospectivamente, a continuidade da trajetória declinante da inflação acumulada em doze meses deverá ser favorecida pelo processo de desinflação global, em ambiente onde prevalecem perspectivas de crescimento modesto da economia mundial.