

Decomposição da Inflação de 2012

Seguindo procedimento adotado em anos anteriores, este box apresenta estimativas da decomposição da taxa de inflação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2012, com base nos modelos de projeção do Banco Central. A taxa de inflação é decomposta em seis componentes¹: (i) variação cambial; (ii) inércia associada à parcela da inflação que excedeu a meta, acumulada a partir do último trimestre do ano anterior; (iii) diferença entre as expectativas de inflação dos agentes e a meta; (iv) choque de oferta²; (v) inflação de preços livres, excluídos os efeitos dos quatro itens anteriores; e (vi) inflação de preços administrados por contratos e monitorados, retirando-se os efeitos do item “(ii)”³. Vale ressaltar que essas estimativas são aproximações, baseadas em modelos e estão, portanto, sujeitas a incertezas inerentes ao processo de modelagem.

Inflação e alguns de seus determinantes em 2012

Conforme dados da Tabela 1, a inflação medida pelo IPCA foi de 5,84% em 2012, inferior aos 6,50% observados em 2011. Considerando-se os dois grandes grupos de preços que compõem o IPCA, a inflação de preços livres encerrou o ano em 6,56% (6,63% em 2011), e a variação dos preços administrados situou-se em 3,65% (6,20% em 2011). Assim, a contribuição dos preços administrados para a inflação total de 2012, principalmente nos três primeiros trimestres, foi muito inferior à de 2011. Embora tenha aumentado no último trimestre de 2012, a inflação de preços administrados em todos os trimestres do ano foi inferior às médias dos respectivos trimestres calculadas desde 2005. Por sua vez, a inflação de

1/ O procedimento básico utilizado é descrito em Freitas, Minella e Riella (2002), “Metodologia de Cálculo da Inércia Inflacionária e dos Efeitos do Choque dos Preços Administrados”, Nota Técnica do Banco Central do Brasil, nº 22.

2/ A metodologia do cálculo do choque de oferta é detalhada no box “Decomposição da Inflação de 2010” (Relatório de Inflação de março de 2011).

3/ Conforme detalhado no box “Preços Administrados por Contratos e Monitorados: atualização dos modelos de projeção e dos coeficientes de repasse cambial” (Relatório de Inflação de junho de 2012), a projeção dos preços administrados não mais inclui o repasse cambial.

preços livres de 2012 foi ligeiramente inferior à de 2011 e com tendência de aumento ao longo do ano, refletindo, entre outros fatores, a depreciação da taxa de câmbio e a ocorrência de choques de oferta, conforme mencionado a seguir.

Tabela 1 – Inflação do IPCA: total, preços livres e preços administrados

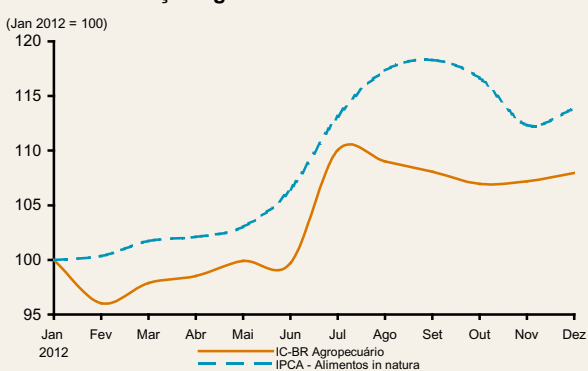
Discriminação	Variação % no período									
	2011					2012				
	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
Total	2,44	1,40	1,06	1,46	6,50	1,22	1,08	1,42	1,99	5,84
Preços livres	2,42	1,27	1,11	1,68	6,63	1,33	1,12	1,68	2,28	6,56
Preços administrados	2,48	1,72	0,94	0,92	6,20	0,91	0,94	0,62	1,12	3,65

Gráfico 1 – Taxa nominal de câmbio



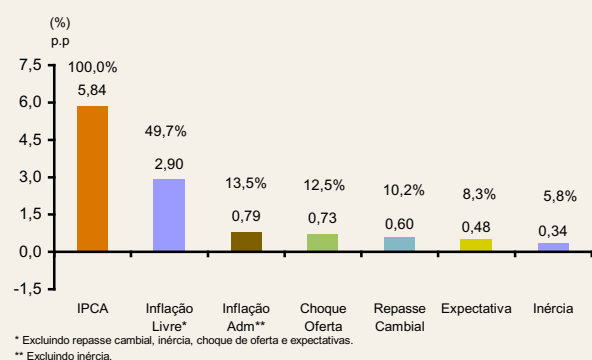
O Gráfico 1 apresenta a evolução da taxa de câmbio ao longo de 2012. Observa-se que após apreciação nos dois primeiros meses, o câmbio se depreciou significativamente entre março e junho, mantendo-se relativamente estável de julho a dezembro. Considerando a taxa média de câmbio, a depreciação foi de 16,7% em 2012 em relação a 2011. Entre fevereiro, mês em que a taxa média mensal atingiu o vale, e junho, a depreciação alcançou 19,3%.

Gráfico 2 – Preços agrícolas



Choques de oferta desfavoráveis também impactaram a inflação de preços livres em 2012. Conforme ilustra o Gráfico 2, no segundo semestre do ano houve forte elevação de preços agrícolas, decorrente de quebra de safra em importantes regiões produtoras de grãos (e.g., EUA), ocasionada por problemas climáticos. O gráfico também ilustra o aumento considerável dos preços de alimentos *in natura*, em função de problemas climáticos domésticos. Conforme sua comunicação ao longo do segundo semestre de 2012, o Comitê de Política Monetária (Copom) avaliou que esses choques de oferta foram mais localizados, menos intensos e menos duradouros do que os ocorridos em 2010/2011. De fato, conforme se pode notar a seguir (Tabela 2), a contribuição estimada do choque de oferta para a inflação de 2012 foi inferior à estimada em 2010, em termos absolutos e relativos.

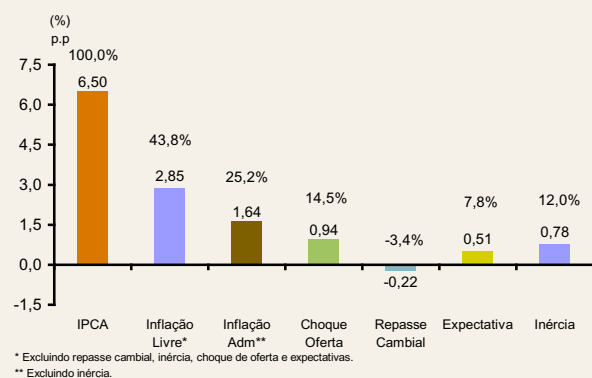
Gráfico 3 – Decomposição da taxa de inflação de 2012



Decomposição da inflação de 2012

Considerando os seis componentes em que se decompõe a variação do IPCA, o Gráfico 3 mostra que a maior contribuição individual para a variação absoluta do IPCA adveio dos preços livres (2,90 pontos percentuais (p.p.)), seguida da contribuição dos preços administrados (0,79 p.p.) e do choque de oferta (0,73 p.p.). Em termos relativos, esses três itens responderam por 49,7%, 13,5% e 12,5% da inflação total em 2012. Por sua vez, o câmbio, as expectativas e a inércia contribuíram com 0,60 p.p., 0,48 p.p. e 0,34 p.p.; ou seja, com 10,2%, 8,3% e 5,8% da variação total do IPCA, respectivamente.

Gráfico 4 – Decomposição da taxa de inflação de 2011



Comparando-se com a decomposição da inflação de 2011 (Gráfico 4), destacam-se três diferenças: (i) a contribuição dos preços administrados para o total do IPCA foi bem menor em 2012; (ii) a dinâmica da taxa de câmbio foi inflacionária em 2012, ao contrário do ocorrido em 2011; e (iii) os efeitos inerciais foram menores em 2012 do que em 2011, tendo em vista que a inflação no último trimestre de 2011 (1,46%) foi inferior à inflação do mesmo período de 2010 (2,23%).

Nota-se ainda a contribuição de preços livres, de ordem de grandeza similar em 2012 e 2011 e, por fim, que o choque de oferta teve efeito inflacionário nesses dois anos.

Em comparação aos anos anteriores, nota-se, na Tabela 2, que a contribuição dos preços livres para o total do IPCA, desde 2007, tem oscilado entre 2 p.p. e 4 p.p.; e a dos preços administrados, ao redor de 1 p.p. O choque de oferta foi importante determinante da inflação em todos os anos desde 2007, exceto em 2009.

Tabela 2 – Decomposição da inflação de 2005 a 2012

Componente	em ponto percentual							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
IPCA (variação %)	5,69	3,14	4,46	5,90	4,31	5,91	6,50	5,84
Inflação livres*	4,29	1,58	2,91	2,25	3,72	2,95	2,85	2,90
Inflação administrados**	3,31	1,60	0,96	1,05	1,18	1,10	1,64	0,79
Choque de oferta	-0,88	0,18	2,12	1,52	-0,25	1,97	0,94	0,73
Repasso cambial	-2,06	-0,55	-1,12	0,63	-0,24	-0,22	-0,22	0,60
Expectativa	0,27	-0,13	-0,43	0,22	-0,10	0,21	0,51	0,48
Inércia	0,77	0,47	0,01	0,23	0,00	-0,09	0,78	0,34

* Excluindo choque de oferta, inércia, expectativa e repasse cambial.

** Excluindo inércia.

Nota-se que a contribuição do repasse cambial foi negativa na maior parte do período analisado e a contribuição das expectativas foi positiva nos últimos três anos. O componente inercial, com contribuições próximas de zero no período 2007-2010, foi significativo em 2011, em função da forte aceleração de preços observada ao final de 2010, mas diminuiu em 2012.

Em suma, em 2012, a inflação recuou em comparação ao ano anterior, não obstante a ocorrência de choques desfavoráveis de oferta e da depreciação cambial.