

Decomposição da Inflação de 2013

Seguindo procedimento adotado em anos anteriores, este boxe apresenta estimativas da decomposição da taxa de inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em 2013, 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; (iii) diferença entre expectativas de inflação dos agentes e 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 construídas com base em modelos e, portanto, estão sujeitas a incertezas inerentes ao processo de modelagem.

Inflação e alguns de seus determinantes em 2013

Conforme a Tabela 1, a inflação de 5,91% medida pelo IPCA em 2013 foi ligeiramente superior aos 5,84% observados em 2012. Considerando-se os dois grandes grupos de preços que compõem o IPCA, a inflação de preços livres encerrou o ano em 7,29% (6,56% em 2012), e os preços administrados, em 1,54% (3,65% em 2012). Considerando variações trimestrais, no primeiro e terceiro trimestres de 2013, a inflação de preços administrados foi negativa devido à redução nas tarifas de energia elétrica e a revogações de reajustes de tarifas de ônibus urbano, respectivamente. Por outro lado, no segundo e quarto trimestres do ano, a inflação de administrados foi superior às médias dos respectivos trimestres calculadas desde 2005. Note-se ainda que a inflação de preços livres, em 2013, foi maior que

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 boxe “Decomposição da Inflação de 2010” (Relatório de Inflação de março de 2011).

3/ Conforme detalhado no boxe “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.

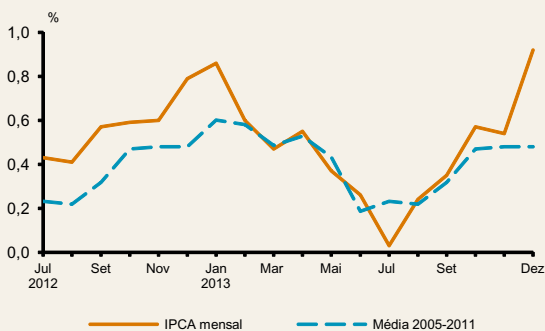
a de 2012, refletindo, entre outros fatores, a inércia (particularmente no primeiro trimestre) e as expectativas de inflação (particularmente no quarto trimestre).

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

Discriminação	2012				Ano	2013				Ano
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Total	1,22	1,08	1,42	1,99	5,84	1,94	1,18	0,62	2,04	5,91
Preços livres	1,33	1,12	1,68	2,28	6,56	2,89	1,20	0,82	2,20	7,29
Preços administrados	0,91	0,94	0,62	1,12	3,65	-1,07	1,10	-0,02	1,54	1,54

Varição % no período

Gráfico 1 – Variação mensal do IPCA



O Gráfico 1 mostra a inflação mensal a partir de julho de 2012 e a inflação média ocorrida em cada um dos meses, calculada com base no período de 2005 a 2011. Observam-se valores acima das respectivas médias mensais em todo o segundo semestre de 2012, gerando um efeito inercial para o primeiro trimestre de 2013, principalmente via inflação de livres. O índice pleno, no entanto, aproxima-se da média a partir de fevereiro devido à mencionada contribuição negativa dos preços administrados no primeiro trimestre (Tabela 1).

Gráfico 2 – Expectativas para o IPCA 12 meses à frente

Expectativas suavizadas em %



O Gráfico 2 mostra o comportamento, desde julho de 2012, das expectativas de mercado coletadas pelo Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais (Gerin) para a inflação doze meses à frente. As expectativas iniciaram 2013 em patamar próximo à média de 2012 e se mantiveram estáveis ao longo do primeiro semestre. No início do segundo semestre se elevaram, mas recuaram a partir de outubro.

Gráfico 3 – Taxa nominal de câmbio

R\$/US\$



A evolução da taxa de câmbio desde julho de 2012 é ilustrada no Gráfico 3. Após certa estabilidade no início de 2013, observa-se depreciação significativa entre maio e agosto. Nos meses subsequentes houve apreciação, seguida de nova rodada de depreciação. Considerando a taxa média de câmbio, a depreciação foi de 10,5% em 2013 em relação a 2012. Entre fevereiro, mês em que a taxa média mensal atingiu o vale, e agosto, quando foi máxima, a depreciação alcançou 18,7%.

O Gráfico 4 mostra aumento considerável dos preços de alimentos *in natura* nos primeiros meses de 2013. Entretanto, dada a baixa representatividade desse

Gráfico 4 – Preço das commodities em R\$

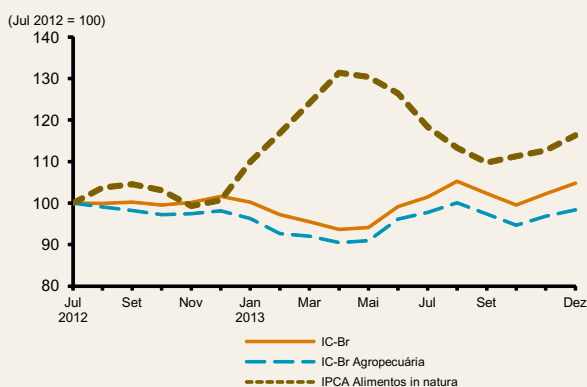
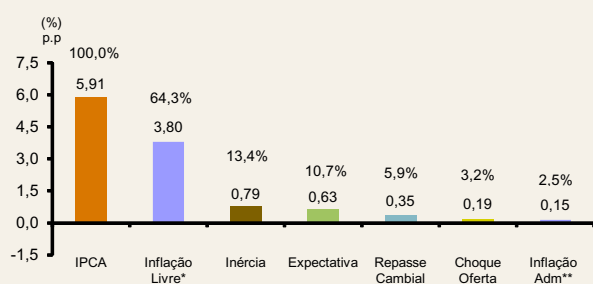
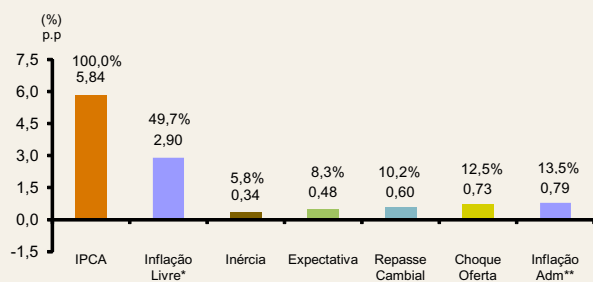


Gráfico 5 – Decomposição da taxa de inflação de 2013



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

Gráfico 6 – Decomposição da taxa de inflação de 2012



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

componente no IPCA e o posterior recuo a partir do segundo trimestre do ano, essa alta não se traduziu em pressões inflacionárias expressivas em 2013. Por outro lado, de maneira geral, os preços das commodities constantes do Índice de Commodities Brasil (IC-Br) e, em particular, das que constam do IC-Br Agropecuária, após alta significativa em 2012, estabilizaram-se em 2013.

Decomposição da inflação de 2013

Considerando os seis componentes inicialmente mencionados, conforme o Gráfico 5, a maior contribuição individual para a variação absoluta do IPCA em 2013 adveio dos preços livres (3,80 pontos percentuais (p.p.)), seguida pela contribuição da inércia (0,79 p.p.) e pela das expectativas (0,63 p.p.). Em termos relativos, esses três itens responderam por 64,3%, 13,4% e 10,7% da inflação total em 2013, respectivamente. Por sua vez, o repasse cambial, o choque de oferta e a inflação de administrados contribuíram com 0,35 p.p., 0,19 p.p. e 0,15 p.p.; ou seja, com 5,9%, 3,2% e 2,5% da variação total do IPCA, respectivamente.

Analisando a decomposição da inflação de 2013 e de 2012 (Gráfico 6), nota-se maior contribuição dos preços livres. Especificamente sobre 2013, a segunda maior contribuição veio da inércia e a terceira, das expectativas (inverso da ordem verificada em 2012). Note-se ainda que, em 2013, a contribuição do repasse cambial foi inferior à observada em 2012.

Em suma, este box apresenta estimativas da decomposição da taxa de inflação medida pelo IPCA, em 2013. Os exercícios sugerem que os componentes de maior contribuição foram os preços livres, a inércia e as expectativas.