

A variação dos índices gerais de preços recuou no trimestre encerrado em fevereiro deste ano, em relação ao finalizado em novembro de 2013, destacando-se o impacto do recuo dos preços agrícolas. Por sua vez, os índices de preços ao consumidor, sensibilizados pela alta sazonal dos custos de educação e pelo reajuste nos preços dos combustíveis, aceleraram no período. As variações dos núcleos de inflação ao consumidor, nos distintos critérios de cálculo, elevaram-se no trimestre terminado em fevereiro.

2.1 Índices gerais

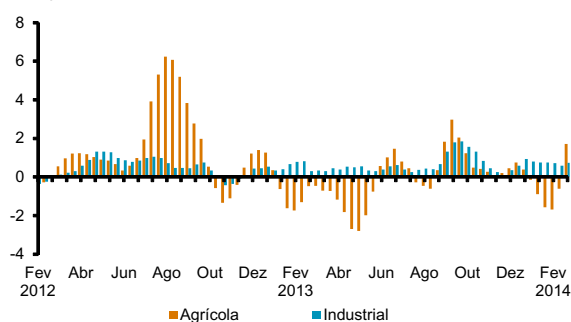
Tabela 2.1 – Índices gerais de preços

Discriminação	Variação % mensal				
	2013			2014	
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev
IGP-DI	0,63	0,28	0,69	0,40	0,85
IPA	0,71	0,12	0,78	0,12	1,00
IPC-Br	0,55	0,68	0,69	0,99	0,66
INCC	0,26	0,35	0,10	0,88	0,33

Fonte: FGV

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

Variação % mensal



Fonte: FGV

O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), divulgado pela FGV, aumentou 1,95% no trimestre encerrado em fevereiro (2,28% no finalizado em novembro). A variação do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) passou de 2,75% para 1,91%; a do Índice de Preços ao Consumidor (IPC), de 1,53% para 2,36%; e a do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), de 1,05% para 1,31%.

A evolução do IPA decorreu de reduções nas variações dos preços dos produtos agropecuários, de 2,67% para 0,51% (soja, -9,40%; leite *in natura*, -10,87%), e dos preços industriais, de 2,78% para 2,43% (produtos alimentícios, -0,15%). Considerados períodos de doze meses, os preços agropecuários elevaram-se 0,47% (recoo de 0,90% em novembro) e os industriais, 8,41% (7,44% em novembro), em fevereiro.

A aceleração do IPC decorreu, em grande parte, de aumentos nas variações trimestrais dos preços nos grupos transportes, de 0,17% para 2,60%; e educação, leitura e recreação, de 1,16% para 5,25%. O comportamento do INCC refletiu, em especial, o aumento de 0,45% para 1,25%, na variação dos custos com mão de obra.

Considerados intervalos de doze meses, o IGP-DI aumentou 6,3% em fevereiro (5,49% em novembro e 8,24% em fevereiro de 2013).

2.2 Índices de preços ao consumidor

Tabela 2.2 – Preços ao consumidor

Discriminação	Variação % mensal				
	2013			2014	
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev
IPCA	0,57	0,54	0,92	0,55	0,69
Livres	0,70	0,56	0,92	0,60	0,78
Comercializáveis	0,96	0,50	0,68	0,67	0,26
Não comercializáveis	0,47	0,61	1,13	0,54	1,23
Serviços	0,52	0,65	1,16	0,47	1,24
Monitorados	0,14	0,48	0,91	0,38	0,40

Fontes: IBGE e Banco Central

Gráfico 2.2 – Evolução do IPCA

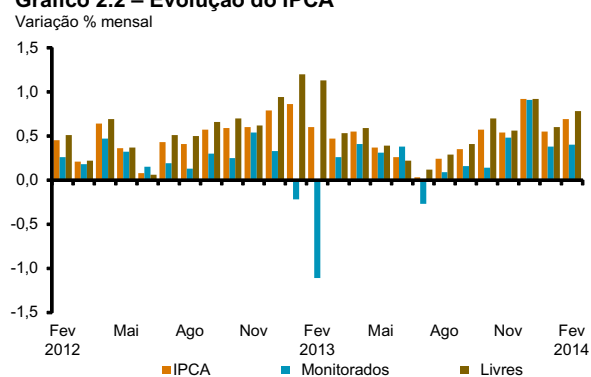


Gráfico 2.3 – Índice de difusão do IPCA

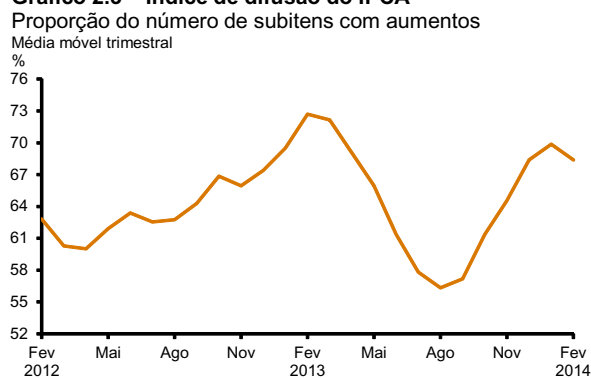
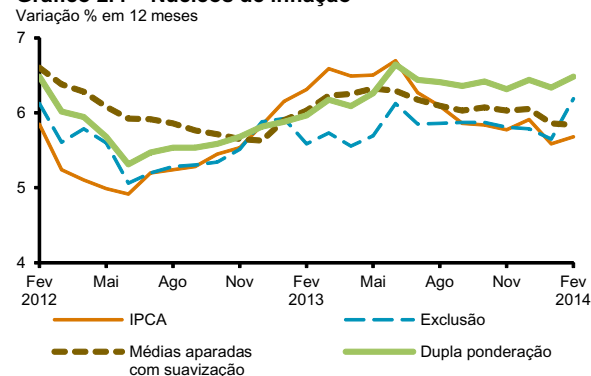


Gráfico 2.4 – Núcleos de inflação



O IPCA, divulgado pelo IBGE, variou 2,18% no trimestre encerrado em fevereiro (1,47% no terminado em novembro), resultado de acelerações dos preços livres (de 1,68% para 2,32%) e dos monitorados (de 0,78% para 1,70%). A evolução dos preços livres decorreu de aumento, de 1,32% para 2,93%, na variação dos preços dos itens não comercializáveis – destacando-se a pressão sazonal do item cursos regulares – e de recuo, de 2,08% para 1,62%, na variação dos preços dos itens comercializáveis – ressaltando-se o arrefecimento na inflação do grupo vestuário e a deflação no item leites e derivados.

Os preços dos serviços aumentaram 2,90% no trimestre encerrado em fevereiro (1,81% no finalizado em novembro), com destaque para o impacto do aumento no item cursos regulares, parcialmente compensado pela redução nos preços de passagem aérea. Considerados períodos de doze meses, os preços dos serviços cresceram 8,20% em fevereiro (8,55% em novembro).

A variação do IPCA acumulada em doze meses atingiu 5,68% em fevereiro (5,77% em novembro de 2013), resultado de desaceleração dos preços livres, de 7,31% para 6,28%, e aceleração dos monitorados, de 0,95% para 3,71%. O índice de difusão do IPCA atingiu 68,40% no trimestre encerrado em fevereiro (64,57% no finalizado em novembro e 72,69% em igual período de 2013).

2.3 Preços monitorados

Os preços monitorados aumentaram 1,70% no trimestre finalizado em fevereiro (0,78% no terminado em novembro), contribuindo com 0,39 p.p. para a variação do IPCA no período. O aumento trimestral refletiu, fundamentalmente, o reajuste no preço da gasolina.

2.4 Núcleos

O núcleo do IPCA, que exclui dez itens do subgrupo alimentação no domicílio e combustíveis, aumentou 2,04% no trimestre encerrado em fevereiro (1,57% no finalizado em novembro). Considerados períodos de doze meses, a

Tabela 2.3 – IPCA – Itens monitorados

Discriminação	Pesos	Variação % mensal					
		2013			2014		
		Out	Nov	Dez	Jan	Fev	No ano
IPCA	100,00	0,57	0,54	0,92	0,55	0,69	1,24
Livres	77,03	0,70	0,56	0,92	0,60	0,78	1,38
Monitorados	22,97	0,14	0,48	0,91	0,38	0,40	0,78
Principais itens							
Gás encanado	0,08	0,01	0,00	0,09	-0,78	-0,03	-0,81
Ônibus urbano	2,49	0,00	0,00	0,00	0,00	1,29	1,29
Água e esgoto	1,53	0,00	0,52	0,57	0,33	0,37	0,70
Plano de saúde	3,19	0,73	0,72	0,73	0,72	0,72	1,45
Gasolina	3,90	0,01	0,63	4,04	0,60	0,04	0,64
Pedágio	0,12	0,08	0,23	0,97	-1,07	0,06	-1,01
Remédios	3,38	-0,15	0,28	0,02	0,39	0,19	0,58
Energia elétrica	2,66	-0,58	1,63	0,31	-0,27	0,63	0,36
Gás veicular	0,11	-0,95	0,48	0,56	1,13	-0,26	0,87
Gás de bujão	1,11	1,56	0,36	0,32	0,13	0,16	0,29
Óleo diesel	0,15	0,05	0,33	4,89	0,91	0,59	1,51

Fonte: IBGE e Banco Central

Tabela 2.4 – Preços ao consumidor e seus núcleos

Discriminação	Variação % mensal					
	2013			2014		
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	
IPCA (cheio)	0,57	0,54	0,92	0,55	0,69	
Exclusão ^{1/}	0,60	0,60	0,96	0,52	0,92	
Exclusão ^{2/}	0,51	0,57	0,74	0,50	0,79	
Médias aparadas com suavização	0,58	0,45	0,58	0,55	0,51	
Médias aparadas sem suavização	0,52	0,55	0,72	0,54	0,57	
Dupla ponderação	0,61	0,52	0,79	0,55	0,69	
IPC-Br (cheio)	0,55	0,68	0,69	0,99	0,66	
Médias aparadas	0,41	0,41	0,36	0,63	0,52	

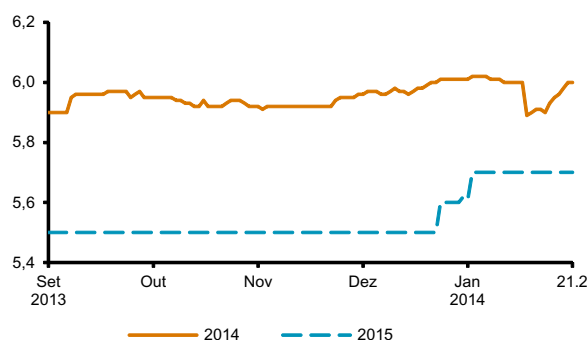
Fontes: IBGE, Banco Central e FGV

1/ Itens excluídos: monitorados e alimentação no domicílio.

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

Gráfico 2.5 – IPCA

Medianas (%)



variação do indicador atingiu 6,19% em fevereiro (5,81% em novembro).

O núcleo que exclui os itens monitorados e todos os itens do subgrupo alimentação no domicílio variou 2,42% (1,73% no trimestre terminado em novembro). O indicador acumulou expansão de 6,74% no intervalo de doze meses encerrado em fevereiro (7,11% em novembro).

O núcleo calculado por médias aparadas com suavização⁶ cresceu 1,65% no trimestre finalizado em fevereiro (1,47% no encerrado em novembro). A variação em doze meses do indicador atingiu 5,84% em fevereiro (6,03% em novembro).

O núcleo calculado por médias aparadas sem suavização variou 1,84% no trimestre finalizado em fevereiro (1,48% de setembro a novembro). Considerados intervalos de doze meses, o indicador variou 5,64% em fevereiro (5,84% em novembro).

O núcleo de dupla ponderação⁷ aumentou 2,04% no trimestre finalizado em fevereiro (1,60% no encerrado em novembro). O indicador acumulou variação de 6,48% no período de doze meses finalizado em fevereiro (6,32% em novembro).

O núcleo de inflação do IPC da FGV, calculado pelo método das médias aparadas com suavização, aumentou 1,52% no trimestre finalizado em fevereiro (1,28% no terminado em novembro). Considerados períodos de doze meses, o indicador variou 5,17% em fevereiro (5,18% em novembro).

2.5 Expectativas de mercado

De acordo com a Pesquisa Focus – Relatório de Mercado de 21 de fevereiro, as medianas das projeções para as variações anuais do IPCA em 2014 e em 2015 atingiram 6,0% e 5,7%, respectivamente, (6,0% e 5,5% ao final de dezembro). A mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente (suavizada) situou-se em 6,1% (6,0% em 31 de dezembro).

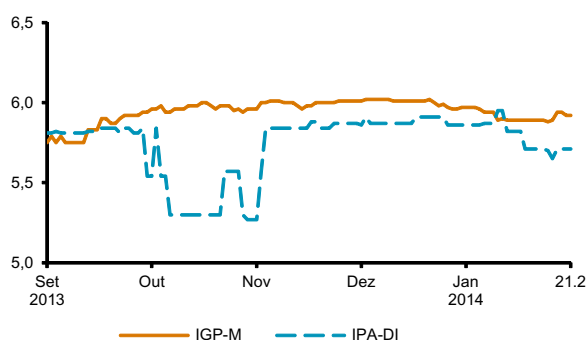
As medianas das expectativas para as variações do IGP-M

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.

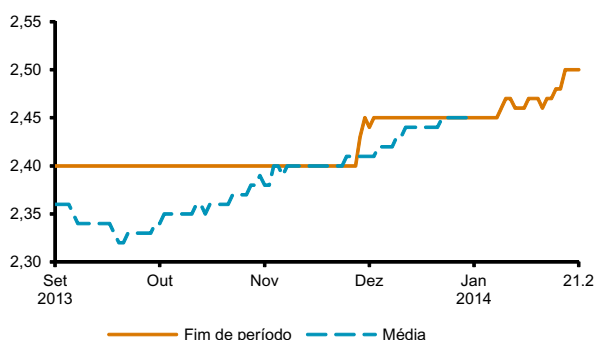
7/ O critério utilizado para o cálculo desse indicador consiste na reponderação dos pesos originais – baseados na importância de cada item para a cesta do IPCA – pelos respectivos graus de volatilidade relativa, um procedimento que reduz a importância dos componentes mais voláteis.

Gráfico 2.6 – IGP-M e IPA-DI

Medianas (%)

**Gráfico 2.7 – Câmbio**

Medianas (R\$/US\$)

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

	30.9.2013		31.12.2013		21.2.2014	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Em percentual						
IPCA	6,0	5,5	6,0	5,5	6,0	5,7
IGP-M	5,9	5,0	6,0	5,4	5,9	5,5
IPA-DI	5,8	5,0	5,9	5,4	5,7	5,4
Preços administrados	4,2	4,7	4,0	5,0	4,1	5,0
Selic (fim de período)	9,75	10,00	10,50	11,25	11,25	12,00
Selic (média do período)	9,75	10,00	10,47	10,78	10,97	11,80
PIB	2,2	2,5	2,0	2,5	1,7	2,0
Em R\$/US\$						
Câmbio (fim de período)	2,40	2,40	2,45	2,45	2,50	2,55
Câmbio (média do período)	2,37	2,38	2,40	2,40	2,45	2,50

em 2014 e em 2015 totalizaram, na ordem, 5,9% e 5,5% em 21 de fevereiro (6,0% e 5,4% ao final de dezembro) e as relativas às variações anuais do IPA-DI atingiram 5,7% e 5,4%, respectivamente (5,9% e 5,4% ao final de 2013).

A mediana das expectativas para o aumento dos preços administrados ou monitorados por contratos em 2014 foi aumentada de 4% para 4,1%, e para 2015 foi mantida em 5%, entre 31 de dezembro e 21 de fevereiro.

As medianas da taxa de câmbio projetada pelo mercado para os finais de 2014 e de 2015 atingiram, respectivamente, R\$2,50/US\$ e R\$2,55/US\$ em 21 de fevereiro (R\$2,45/US\$, para os dois períodos, ao final de dezembro). As medianas das projeções para as taxas de câmbio médias de 2014 e de 2015 situaram-se em R\$2,45/US\$ e R\$2,50/US\$ (R\$2,40/US\$, para os dois períodos, ao final de 2013).

2.6 Conclusão

A trajetória dos índices de preços gerais e ao consumidor foram distintas no trimestre encerrado em fevereiro. A desaceleração observada no primeiro grupo evidenciou o recuo nos preços agrícolas e a aceleração nos preços ao consumidor foi consistente com a sazonalidade de itens importantes, no período, à exemplo dos gastos com educação. Ressalte-se que a variação do IPCA no trimestre encerrado em fevereiro foi menor que a do mesmo intervalo em 2013, repercutindo, em parte, os efeitos de ações de política monetária implementadas.

Impactos Recentes do Clima Adverso sobre a Economia Brasileira

As condições climáticas vêm apresentando comportamento atípico em diversas regiões do país no princípio de 2014, com chuvas em volume inferior ao padrão histórico e temperaturas em patamares bastante elevados. Nesse contexto, considerando os impactos potenciais das condições climáticas sobre a inflação e o nível de atividade, este box avalia possíveis implicações do clima adverso sobre o desempenho da economia brasileira em 2014.

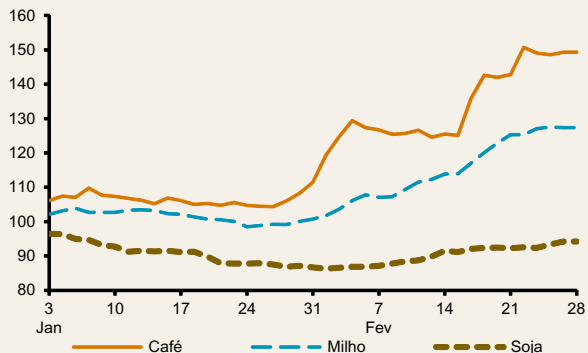
O Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) de fevereiro de 2014, do IBGE, repercutindo o impacto da estiagem, projetou a taxa de crescimento anual da safra brasileira de grãos em 1,1%, ante 3,0% no levantamento anterior. Destaque-se recuos nas projeções de crescimento para as safras de soja, de 11,7% para 8,3%; café, de 1,7% para 0,1%; e milho, de -6,0% para -7,0%. Em grande parte, essa revisão se deveu à escassez de chuvas em períodos importantes para o desenvolvimento das lavouras.

A percepção dos agentes de que a oferta de café, milho e soja será negativamente afetada pela estiagem vem provocando elevações relevantes nos respectivos preços desde o princípio de janeiro (Gráfico 1). No que se refere à inflação ao consumidor, considerando o tamanho de seus pesos na cesta do IPCA, a repercussão dessa elevação dos preços no atacado tende a ser modesta.

Por sua vez, preços no atacado de produtos pecuários também vêm repercutindo os efeitos do clima adverso (Gráfico 2). Em importantes estados pecuaristas, como Minas Gerais, Goiás, São Paulo e Rio Grande do Sul, a seca e o calor prejudicaram o desenvolvimento das pastagens, por conseguinte, a oferta de leite e de animais prontos para o abate. No caso das safras de grãos, a recomposição da oferta tende a ocorrer apenas por ocasião da entrada da próxima safra de um grande produtor (por exemplo, de outro país). Dessa forma, é plausível antecipar que a mudança de preços dos produtos pecuários tenha duração menor, pois, uma vez

Gráfico 1 – Preços diários no atacado

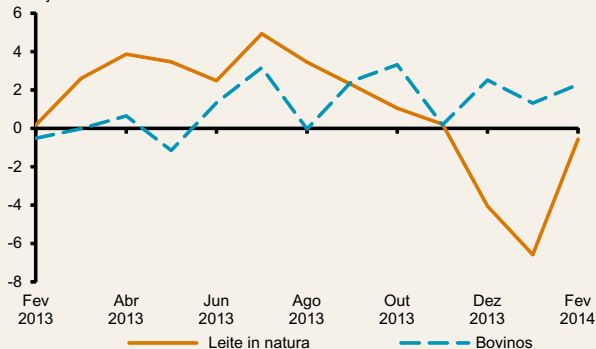
Dez/2013=100



Fonte: Cepea Esalq

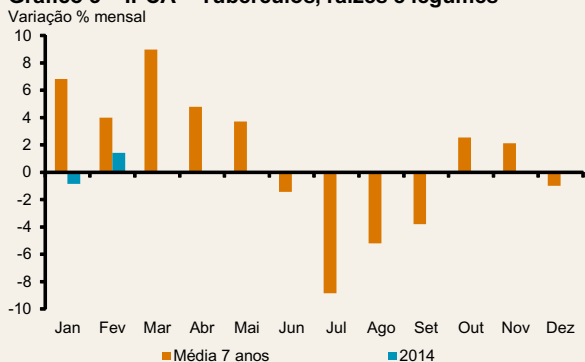
Gráfico 2 – IPA-DI Preços agropecuários

Variação % mensal



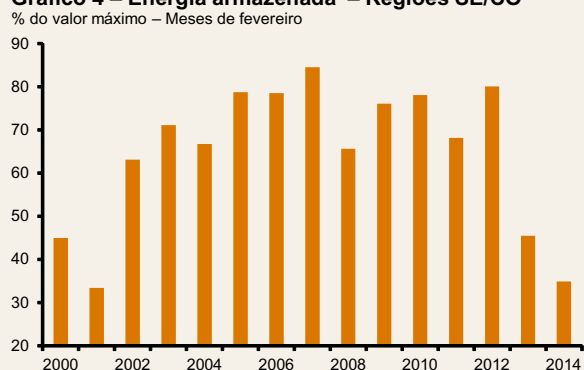
Fonte: FGV

Gráfico 3 – IPCA – Tubérculos, raízes e legumes



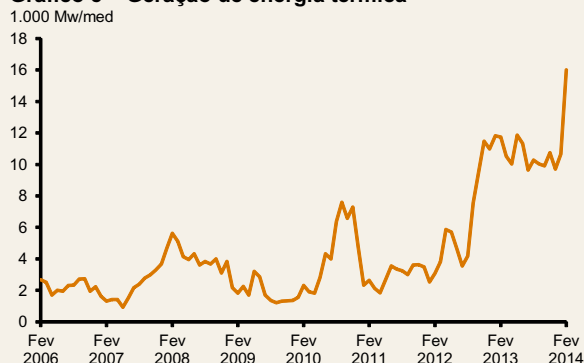
Fonte: IBGE

Gráfico 4 – Energia armazenada – Regiões SE/CO



Fonte: ONS

Gráfico 5 – Geração de energia térmica



Fonte: ONS

Gráfico 6 – Preço de Liquidação de Diferenças (PLD)



Fonte: CCEE

encerrado o período de estiagem, as pastagens e a oferta desses produtos tendem a se recuperar.

Em relação a determinados produtos *in natura*, as altas temperaturas verificadas neste início de ano aceleraram o ciclo de maturação das lavouras, portanto, anteciparam o período de colheita. No caso de tubérculos, raízes e legumes, por exemplo, as altas temperaturas levaram a um aumento da oferta no final de janeiro e início de fevereiro; e a um recuo atípico de preços em janeiro (Gráfico 3). Note-se ainda que os aumentos de preços desses produtos em fevereiro foram inferiores à média dos últimos sete anos.

No setor elétrico, a escassez de chuvas nas regiões Sudeste e Centro-Oeste, que concentram cerca de 70% dos reservatórios do país, e o aumento do consumo de energia, devido às altas temperaturas, provocaram redução do nível dos reservatórios (Gráfico 4). Nesse ambiente, o Operador Nacional do Sistema (ONS) determinou o acionamento de grande parte das usinas termoeletricas disponíveis (Gráfico 5), em geral com custo de geração superior ao da energia hidroelétrica. O acionamento das termoeletricas elevou substancialmente o custo marginal do megawatt-hora, bem como o preço da energia negociada no mercado à vista (Gráfico 6).

Em linhas gerais, condições climáticas atípicas observadas em janeiro e fevereiro impactaram negativamente a produção de grãos e de produtos pecuários. Em oposição, beneficiou a produção de alguns produtos *in natura*. Além disso, a escassez de chuvas contribuiu para que o ONS determinasse o acionamento de grande parte do parque termoeletrico.