
Cenário inflacionário segue desafiador

Vítor Wilher, Bacharel e Mestre em Economia.*

Monitor de Inflação - 8 de junho de 2016

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou na manhã de hoje o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador oficial do regime de metas para inflação. A divulgação do IPCA encerra o ciclo mensal de compreensão do processo inflacionário no país por parte do **Clube do Código**. Com efeito, divulgamos a nossa visão sobre o tema neste **Monitor de Inflação**.

1 Visão Geral

O IPCA, divulgado na manhã de hoje, mostrou avanço de 0,78% em maio. No acumulado em 12 meses, o índice fechou em 9,32%. Houve, nessa métrica, um avanço de 0,04 p.p. em relação a abril e de 0,85 p.p. em relação a maio do ano passado. Ademais, a difusão da inflação foi calculada em 63% , ante 66,76% no mês anterior. A tabela 1 traz um resumo do comportamento do índice e dos núcleos de inflação.

Tabela 1: *IPCA vs. Núcleos de Inflação (%)*

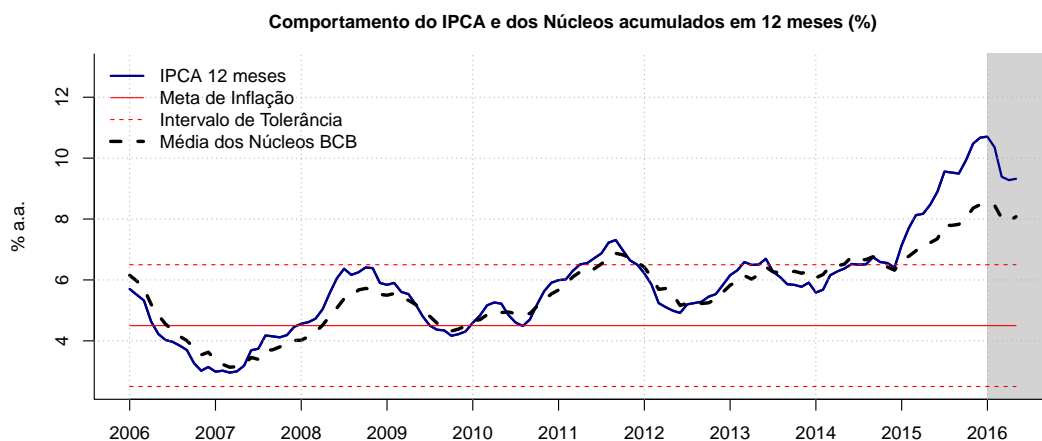
	Mensal Mai/16	Mensal Mai/15	Anual Mai/16	Anual Mai/15
IPCA	0,78	0,74	9,32	8,47
Médias Aparadas com Suaviz.	0,73	0,75	8,69	7,20
Médias Aparadas sem Suaviz.	0,62	0,62	7,46	6,58
Exclusão Monit. e Adm.	0,50	0,31	7,27	6,52
Exclusão 2	0,98	0,62	8,24	8,41
Dupla Ponderação	0,81	0,66	8,72	7,41

A média da variação mensal dos cinco núcleos de inflação construídos pelo Banco Central teve aumento de 0,13 p.p. na comparação interanual. Em maio de 2015, ela foi de 0,59%, enquanto em 2016 foi de 0,72%. No acumulado em 12 meses, por outro lado, a média saiu de 7,22% para 8,07%, mostrando os desafios por trás do processo de desinflação da economia brasileira.

*contato@vitorwilher.com

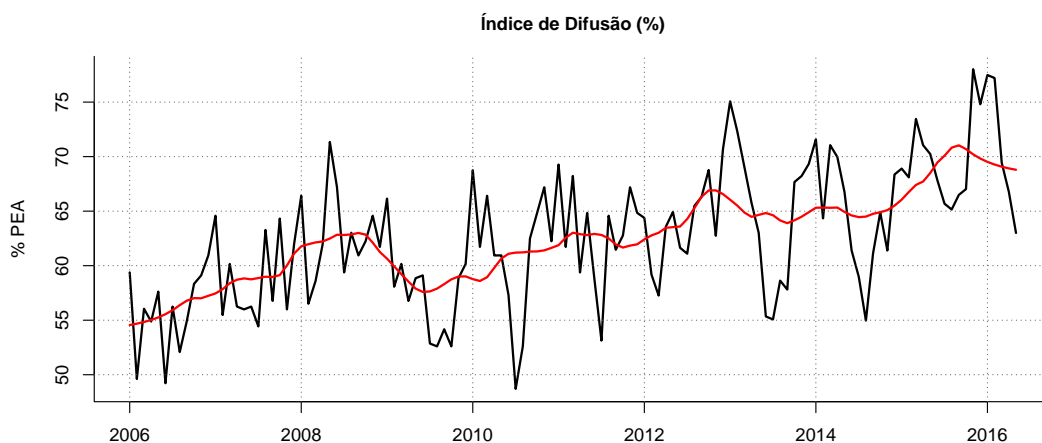
Clube do Código

Exercícios macroeconômicos usando o R



O gráfico acima mostra o comportamento da inflação desde janeiro de 2006, quando a meta passou a ser de 4,5% e o intervalo de tolerância de dois pontos percentuais, para mais ou para menos. A área hachurada, por seu turno, destaca o arrefecimento da inflação no período recente. O resultado mais elevado obtido em maio, por conta sobretudo de reajustes nas contas de água e esgoto e por pressões no grupo de alimentos e bebidas, interrompe momentaneamente esse comportamento recente.

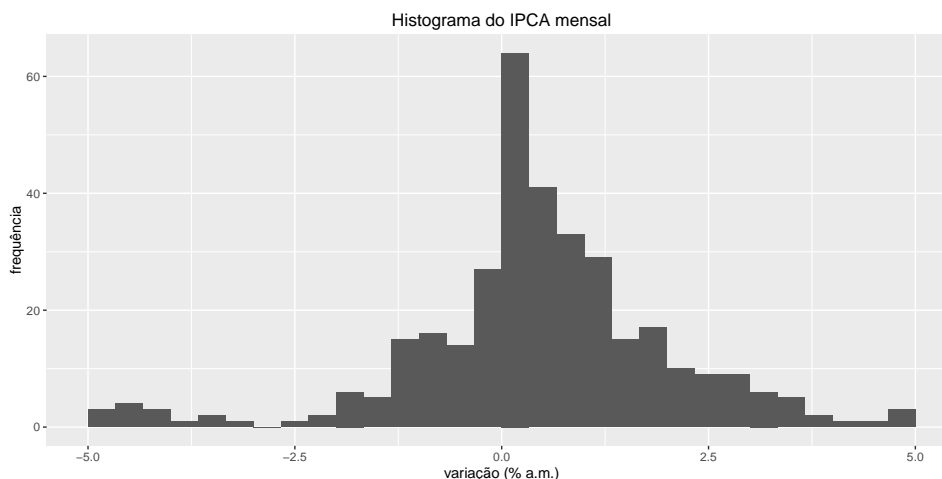
Cabe, nesse ponto, a ressalva de que a inflação brasileira não apenas tem sido persistente e crescente, como também difundida nos últimos anos. O comportamento do índice de difusão abaixo deixa isso bastante claro. Nesse sentido, ainda que se possa argumentar que a economia brasileira passou por choques de oferta no curto prazo, a análise estendida mostra que a deterioração da inflação remonta a prazos mais longos.



FONTE: Elaboração própria com dados do Banco Central.

2 Análise desagregada do IPCA

O histograma abaixo traz a distribuição da variação mensal dos 373 subitens da inflação de maio. É um detalhamento da difusão, que mostra um avanço positivo de 63% dos subitens no mês.



2.1 Comportamento dos Grupos do IPCA

No âmbito dos grupos do IPCA, observa-se que, à exceção da **Habitação**, no acumulado em 12 meses todos apresentaram aumento na comparação interanual. Destaca-se, a propósito, o avanço de 12,72% do grupo **Alimentação e Bebidas**. A tabela 2 resume a comparação interanual nesse nível de desagregação.

Tabela 2: Grupos do IPCA (%)

	Mensal Mai/16	Mensal Mai/15	Anual Mai/16	Anual Mai/15
IPCA	0,78	0,74	9,32	8,47
Alimentação	0,78	1,37	12,72	8,80
Habitação	1,79	1,22	7,62	17,60
Artigos de Residência	0,63	0,36	6,53	4,23
Vestuário	0,91	0,61	5,71	3,38
Transportes	-0,58	-0,29	7,68	7,04
Comunicação	0,01	0,17	3,37	-1,10
Saúde e Cuidados Pessoais	1,62	1,10	11,88	7,38
Despesas pessoais	1,35	0,74	9,50	8,13
Educação	0,16	0,06	9,24	8,44

Em relação ao dado mais recente, o grupo **Habitação**, isoladamente, foi a maior pressão para o índice cheio, contribuindo com 0,27 p.p. **Alimentos e bebidas** vêm logo em seguida, com 0,20 p.p. Por outro lado, o grupo **Transportes** exerceu pressão de baixa, com -0,11 p.p. A tabela 3 resume a contribuição dos nove grupos do IPCA.

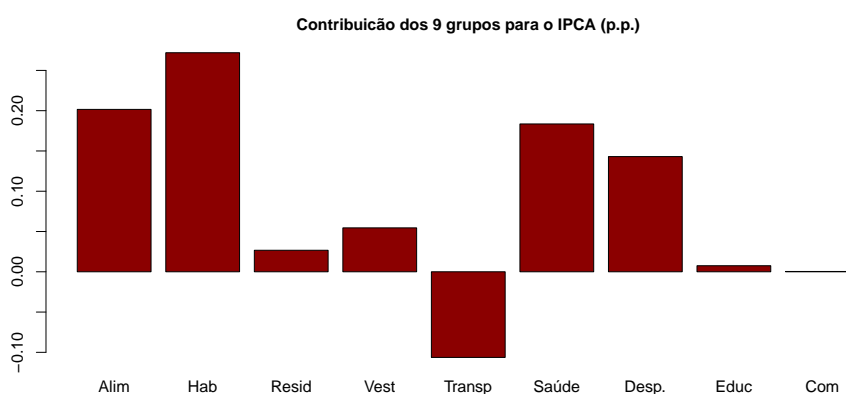
Clube do Código

Exercícios macroeconômicos usando o R

Tabela 3: Contribuição dos 9 grupos para o IPCA (p.p.)

	Mai/16
IPCA Mensal	0,78
Alimentos	0,20
Habituação	0,27
Residência	0,03
Vestuário	0,05
Transportes	-0,11
Saúde	0,18
Despesas Pessoais	0,14
Educação	0,01
Comunicação	0

O gráfico abaixo ilustra essa contribuição dos grupos para o índice cheio.



2.2 Subgrupos

No corte de subgrupos é possível avaliar um pouco melhor a pressão inflacionária no mês. Dos 19 subgrupos, a pressão maior veio dos *Encargos e manutenção* com contribuição de 0,20 p.p. no índice cheio, enquanto a menor veio dos *Transportes*, com -0,11 p.p. A tabela 4 resume a contribuição mensal nesse corte.

Clube do Código

Exercícios macroeconômicos usando o R

Tabela 4: Contribuição dos 19 subgrupos para o IPCA (p.p.)

	Mai/15
IPCA Mensal	0,78
11.Alimentação no domicílio	0,15
12.Alimentação fora do domicílio	0,05
21.Encargos e manutenção	0,20
22.Combustíveis e energia	0,07
31.Móveis e utensílios	0
32.Aparelhos eletroeletrônicos	0,02
33.Consertos e manutenção	0
41.Roupas	0,05
42.Calçados e acessórios	0,01
43.Joias e bijuterias	0
44.Tecidos e armarinho	0
51.Transportes	-0,11
61.Produtos farmacêuticos e óticos	0,10
62.Serviços de saúde	0,05
63.Cuidados pessoais	0,03
71.Serviços pessoais	0,04
72.Recreação, fumo e fotografia	0,10
81.Cursos, leitura e papelaria	0,01
91.Comunicação	0

2.3 Comportamento das Categorias do IPCA

O reajuste de água e esgoto em algumas capitais no mês passado é o principal fator por trás do avanço dos preços monitorados. Eles registraram aumento de 1,4%, ante 1,22% no mesmo mês do ano passado. É uma momentânea interrupção na desaceleração dessa categoria, como pode ser visto na comparação interanual do acumulado em 12 meses.

Tabela 5: Categorias do IPCA (%)

	Mensal Mai/16	Mensal Mai/15	Anual Mai/16	Anual Mai/15
IPCA	0,78	0,74	9,32	8,47
Comercializáveis	0,71	0,79	9,55	5,71
Não Comercializáveis	0,47	0,42	8,19	7,79
Preços Monitorados	1,40	1,22	10,90	14,09
Preços Livres	0,58	0,59	8,82	6,82
Bens não-duráveis	0,81	1,26	13,91	7,27
Bens semi-duráveis	0,76	0,64	6,05	3,77
Bens duráveis	0,64	0,33	3,01	3,09
Serviços	0,37	0,20	7,51	8,23

Clube do Código

Exercícios macroeconômicos usando o R

Os preços livres, por sua vez, avançam na comparação interanual, saindo de 6,82% para 8,82% a.a., notadamente por causa do grupo Alimentos e Bebidas, como visto anteriormente.¹ De outra forma, os serviços têm mostrado lento processo de redução, a despeito do comportamento do desemprego e, conseqüentemente, dos salários no período recente. No acumulado em 12 meses, essa categoria, que responde por mais de um terço do índice cheio, sofreu queda de apenas 0,72 p.p. na comparação interanual.



3 Atualização da Tabela Agregada de Índices de Inflação

O [Clube do Código](#) monitora um conjunto de 13 indicadores de inflação, a saber: IGP-M, IGP-DI, IGP-10, IPC-Br, INCC, IPA, IPA-M, IPC-M, INCC-M, IPA-IND, IPA-AGRO, IPCA e IPCA-15. A cada nova atualização de um dos macro indicadores, nós divulgamos nosso relatório [Atualização dos Indicadores de Inflação](#).² Com a divulgação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), podemos completar a nossa tabela agregada, que resume as últimas três variações mensais e acumuladas em 12 meses dos índices de inflação monitorados pelo [Clube do Código](#).

Tabela 6: Índices de Inflação no Brasil (%)

	Mensal Mar/15	Mensal Abr/16	Mensal Mai/16	Anual Mar/15	Anual Abr/16	Anual Mai/16
IGP-M	0,5	0,3	0,8	11,6	10,6	11,1
IGP-DI	0,4	0,4	1,1	11,1	10,4	11,2
IGP-10	0,6	0,4	0,6	11,8	10,8	10,9
IPC-Br	0,5	0,5	0,6	9,4	9,2	9,2
INCC	0,6	0,6	0,1	7,2	7,3	6,4
IPA	0,4	0,3	1,5	12,4	11,5	12,9
IPA-M	0,4	0,3	1,0	13,0	11,8	12,5
IPC-M	0,6	0,4	0,6	9,5	9,1	9,1
INCC-M	0,8	0,4	0,2	7,3	7,0	6,8
IPA-IND	-0,0	-0,1	0,7	10,2	8,5	8,5
IPA-AGRO	1,3	1,1	3,3	17,9	19,2	24,6
IPCA	0,4	0,6	0,8	9,4	9,3	9,3
IPCA-15	0,4	0,5	0,9	10,0	9,3	9,6

¹O grupo Alimentos e Bebidas encontra-se na categoria bens não-duráveis.

²São macro indicadores: IPCA, IGP-DI, IGP-10, IPCA e IPCA-15.

4 Conclusão

O processo de redução da inflação foi levemente interrompido em maio por conta, principalmente, dos reajustes em tarifas de água e esgoto em algumas capitais e por pressões no grupo de alimentos e bebidas. Espera-se, contudo, que essa interrupção seja momentânea, mantida posteriormente a trajetória de queda.

Esse evento chama atenção para os desafios por trás do processo de desinflação da economia brasileira. Como se sabe, o comportamento das expectativas e da inércia têm impedido uma convergência mais rápida para a meta, a despeito de estarmos no meio de uma grande recessão. Eventuais choques de oferta, desse modo, colaboram para adiar ainda mais a redução da inflação no país.

Dúvidas e Comentários

Membros dos planos **Titular**, **Premium** e **Consultoria** recebem nossos relatórios e/ou apresentações no dia da divulgação do índice. Ademais, podem entrar na Área Restrita para ver o arquivo fonte do documento. Membros dos planos **Premium** e **Consultoria** poderão ainda agendar horário pelo e-mail contato@vitorwilher.com para conversa por Skype sobre as pesquisas/scripts.