
Choque de alimentos é o adversário da vez

Vítor Wilher, Bacharel e Mestre em Economia.*

Monitor de Inflação - 10 de agosto 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

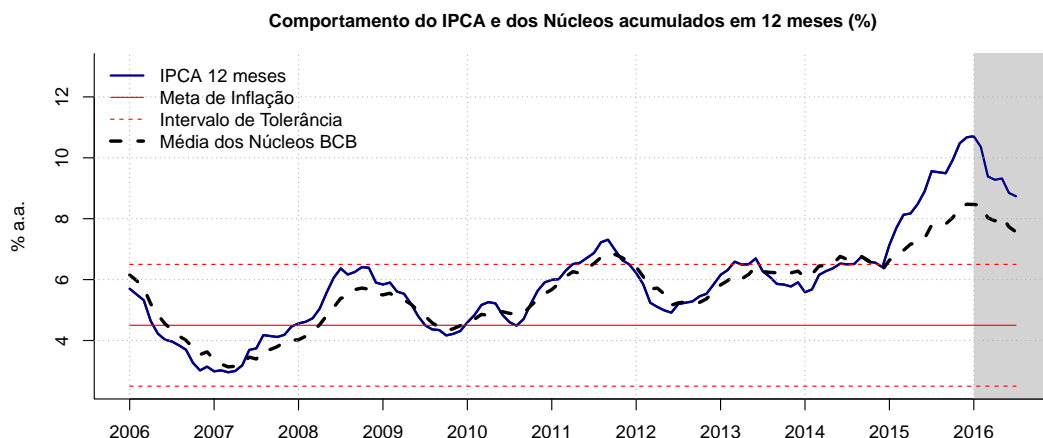
O IPCA, divulgado na manhã de hoje, mostrou avanço de 0.52% em julho. No acumulado em 12 meses, o índice fechou em 8.74%. Esse valor é -0.1 p.p. em relação ao de junho e de -0.82 p.p. em relação a julho do ano passado. Ademais, a difusão da inflação foi calculada em 59.52% , ante 55.23% no mês anterior. A tabela 1 traz um resumo do comportamento do índice e dos núcleos de inflação.

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

	Mensal Jul/16	Mensal Jul/15	Anual Jul/16	Anual Jul/15
IPCA	0,52	0,62	8,74	9,56
Médias Aparadas com Suaviz.	0,51	0,67	8,37	7,71
Médias Aparadas sem Suaviz.	0,39	0,55	6,96	7,14
Exclusão Monit. e Adm.	0,41	0,41	6,85	6,90
Exclusão 2	0,36	0,71	7,33	9,17
Dupla Ponderação	0,53	0,63	8,31	8,03

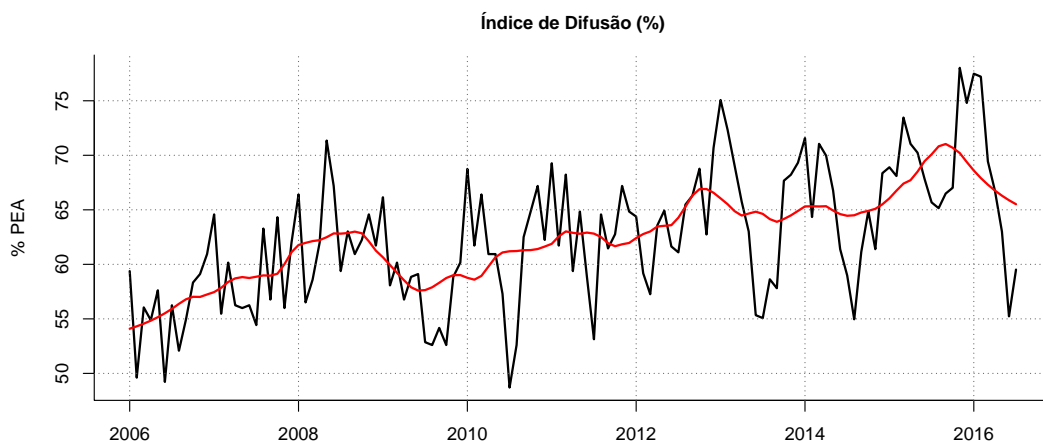
A média da variação mensal dos cinco núcleos de inflação construídos pelo Banco Central evoluiu -0.15 p.p. na comparação interanual. Em julho de 2015, ela foi de 0.59%, enquanto em 2016 foi de 0.44%. No acumulado em 12 meses, por outro lado, a média saiu de 7.79% para 8%, mostrando os desafios por trás do processo de desinflação da economia brasileira.

*vitorwilher@analisemacro.com.br



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 avanço dos alimentos no período recente, por suposto, tem contribuído para tornar a desinflação da economia brasileira ainda mais desafiadora.

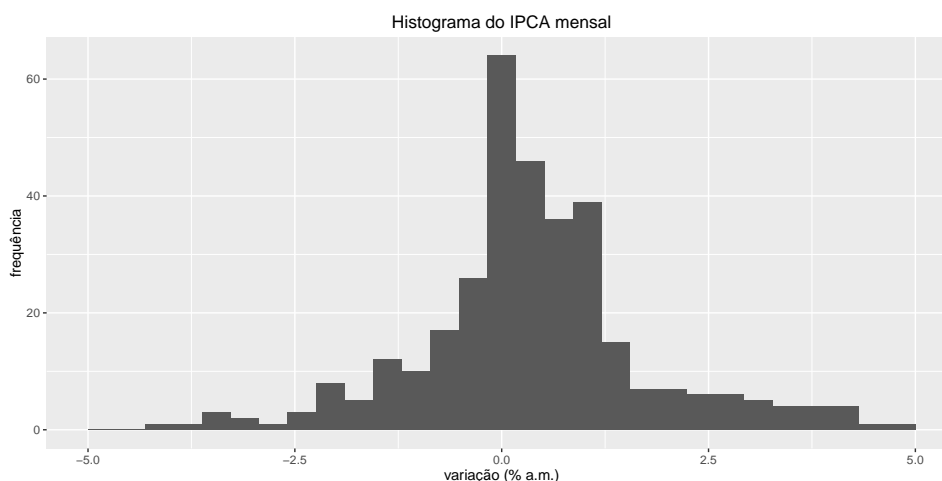
Cabe, nesse ponto, a ressalva de que a inflação brasileira não apenas tem sido persistente e crescente, como também difundida nos últimos anos. O comportamento do índice de difusão abaixo deixa isso bastante claro. Nesse sentido, ainda que se possa argumentar que a economia brasileira passou por choques 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 59.52% dos subitens no mês.



2.1 Comportamento dos Grupos do IPCA

No âmbito dos grupos do IPCA, observa-se que, houve uma melhora na métrica *acumulada em 12 meses*. Em julho, habitação, transportes e despesas pessoais mostraram redução, quando comparado ao mesmo mês do ano anterior. O destaque negativo continua sendo o grupo **Alimentação e Bebidas**, que mostra em julho avanço de 13.56%, um valor 3.08 p.p. maior do que no mesmo mês do ano passado. A tabela 2 resume a comparação interanual nesse nível de desagregação.

Tabela 2: Grupos do IPCA (%)

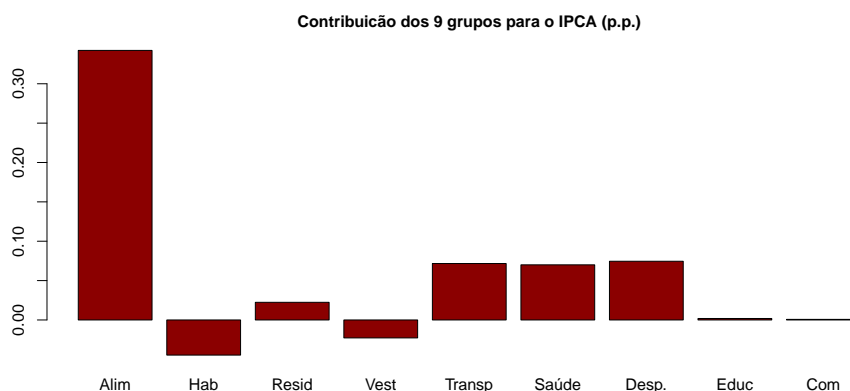
	Mensal Jul/16	Mensal Jul/15	Anual Jul/16	Anual Jul/15
IPCA	0,52	0,62	8,74	9,56
Alimentação	1,32	0,65	13,56	10,48
Habitação	-0,29	1,52	5,46	18,34
Artigos de Residência	0,53	0,86	5,70	4,59
Vestuário	-0,38	-0,31	5,37	3,40
Transportes	0,40	0,15	6,63	8,61
Comunicação	0,02	0,30	2,77	0,34
Saúde e Cuidados Pessoais	0,61	0,84	11,53	8,08
Despesas pessoais	0,70	0,61	8,22	8,73
Educação	0,04	0,00	9,18	8,59

Em julho, o grupo **Alimentos e Bebidas** contribuiu com 0,34 p.p. da variação de 0,52%, mostrando que os choques nesse grupo são os grandes adversários da vez no combate à inflação. A tabela 3 resume a contribuição dos nove grupos do IPCA.

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

	Jul/16
IPCA Mensal	0,52
Alimentos	0,34
Habitação	-0,04
Residência	0,02
Vestuário	-0,02
Transportes	0,07
Saúde	0,07
Despesas Pessoais	0,07
Educação	0
Comunicação	0

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



2.2 Subgrupos

No corte de subgrupos é possível verificar que a **alimentação no domicílio** foi a grande pressão para o índice em julho. A tabela 4 resume a contribuição mensal nesse corte.

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

	Mai/15
IPCA Mensal	0,52
11.Alimentação no domicílio	0,30
12.Alimentação fora do domicílio	0,04
21.Encargos e manutenção	0,06
22.Combustíveis e energia	-0,11
31.Móveis e utensílios	0,01
32.Aparelhos eletroeletrônicos	0,01
33.Consertos e manutenção	0
41.Roupas	-0,02
42.Calçados e acessórios	0
43.Joias e bijuterias	0
44.Tecidos e armarinho	0
51.Transportes	0,07
61.Produtos farmacêuticos e óticos	0,01
62.Serviços de saúde	0,04
63.Cuidados pessoais	0,02
71.Serviços pessoais	0,06
72.Recreação, fumo e fotografia	0,02
81.Cursos, leitura e papelaria	0
91.Comunicação	0

2.3 Comportamento das Categorias do IPCA

No recorte das categorias, contribuem para a resistência da inflação os bens comercializáveis e os não duráveis. A tabela 5 resume as variações marginais e interanuais das categorias do IPCA.

Tabela 5: Categorias do IPCA (%)

	Mensal Jul/16	Mensal Jul/15	Anual Jul/16	Anual Jul/15
IPCA	0,52	0,62	8,74	9,56
Comercializáveis	0,93	0,50	9,89	6,29
Não Comercializáveis	0,54	0,40	7,86	8,86
Preços Monitorados	-0,10	1,17	8,56	15,97
Preços Livres	0,72	0,45	8,79	7,67
Bens não-duráveis	1,33	0,50	14,84	9,28
Bens semi-duráveis	-0,06	0,00	5,46	4,28
Bens duráveis	0,04	0,33	2,36	3,30
Serviços	0,62	0,54	7,11	8,53

Os preços monitorados mostram recuo de 15,97% para 8,56% a.a., na comparação interanual, enquanto os preços livres, influenciados pelo choque de alimentos, avançaram de 7,67% para 8,79% a.a. na mesma comparação. Os serviços continuam, por seu turno, continuando recuando, influenciados pela queda nos salários. Tal recuo, porém, se dá de forma lenta, dada a elevada inércia contida nessa categoria.



FONTE: Elaboração própria com dados do Banco Central.

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](#).¹ 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 Mai/16	Mensal Jun/16	Mensal Jul/16	Anual Mai/16	Anual Jun/16	Anual Jul/16
IGP-M	0,8	1,7	0,2	11,1	12,2	11,7
IGP-DI	1,1	1,6	-0,4	11,2	12,3	11,2
IGP-10	0,6	1,4	1,1	10,9	11,9	12,2
IPC-Br	0,6	0,3	0,4	9,2	8,5	8,4
INCC	0,1	1,9	0,5	6,4	6,5	6,4
IPA	1,5	2,1	-0,8	12,9	14,8	13,2
IPA-M	1,0	2,2	-0,0	12,5	14,5	13,7
IPC-M	0,6	0,3	0,3	9,1	8,6	8,2
INCC-M	0,2	1,5	1,1	6,8	6,4	6,8
IPA-IND	0,7	0,7	-0,3	8,5	8,6	7,8
IPA-AGRO	3,3	5,6	-2,0	24,6	31,3	27,4
IPCA	0,8	0,4	0,5	9,3	8,8	8,7
IPCA-15	0,9	0,4	0,5	9,6	9,0	8,9

¹São macro indicadores: IPCA, IGP-DI, IGP-10, IPCA e IPCA-15.

4 Conclusão

O processo de redução da inflação conta esse ano com os choques no grupo **Alimentos e Bebidas** como o adversário da vez. Esses se somam ao comportamento das expectativas e da inércia para impedir uma convergência mais rápida para a meta. Não por outro motivo, o Banco Central tem adiado a redução da taxa básica de juros, mesmo com a grande abertura do hiato do produto.

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 vitorwilher@analisemacro.com.br para conversa por Skype sobre as pesquisas/scripts.