

## Nada a comemorar

Vítor Wilher, Bacharel e Mestre em Economia.\*

Monitor de Inflação - 10 de março 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**.

## Visão Geral

O IPCA registrou variação de 0,90% em fevereiro, a menor desde outubro do ano passado. Em relação ao mesmo mês de 2015, houve recuo de 0,32 pontos percentuais. No acumulado em 12 meses, com efeito, a inflação apresentou recuo para 10,35% até fevereiro, ante 10,70% até janeiro. É o primeiro recuo nessa métrica desde setembro do ano passado. A despeito dessa leve melhora na margem, nada no horizonte inspira comemorações, como se vê a seguir.

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

	Mensal Fev/16	Mensal Fev/15	Anual Fev/16	Anual Fev/15
IPCA	0,90	1,22	10,36	7,70
Médias Aparadas com Suaviz.	0,73	0,77	8,93	6,73
Médias Aparadas sem Suaviz.	0,69	0,73	7,90	6,29
Exclusão Monit. e Adm.	1,00	0,91	7,42	6,76
Exclusão 2	0,86	0,90	9,16	7,27
Dupla Ponderação	0,78	0,83	8,84	6,84

A propósito, a média da variação mensal dos cinco núcleos de inflação construídos pelo Banco Central ficou praticamente estável na comparação interanual. Em fevereiro de 2015, ela foi de 0,82%, enquanto em fevereiro desse ano foi de 0,81%. No acumulado em 12 meses, por outro lado, a média saiu de 6,77% para 8,44%, refletindo efeitos secundários do ajuste de preços relativos pelo qual passa a economia brasileira.<sup>1</sup> Em relação a janeiro, o recuo foi de meros 0,02 p.p., na mesma métrica de comparação.

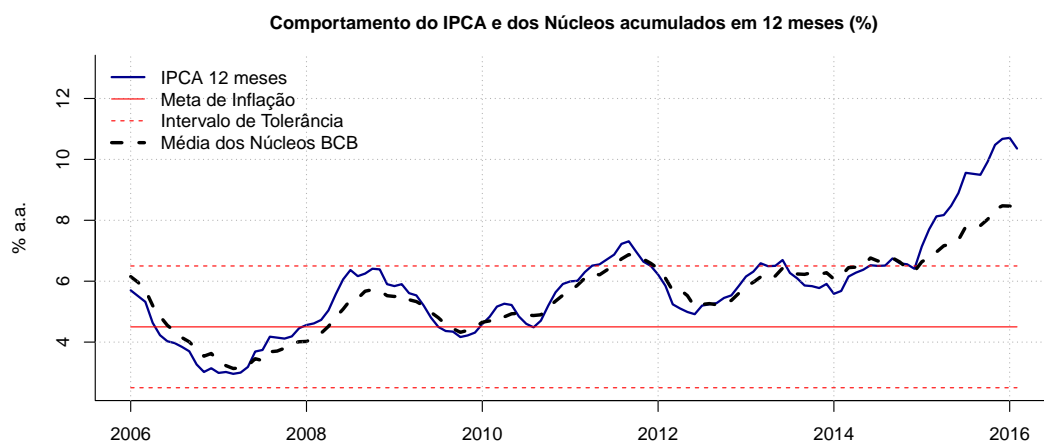
\*contato@vitorwilher.com

<sup>1</sup>A saber, o aumento de preços administrados e a desvalorização cambial. O núcleo, por suposto, busca capturar a tendência da inflação ao longo do tempo, excluindo assim choques de curto prazo.

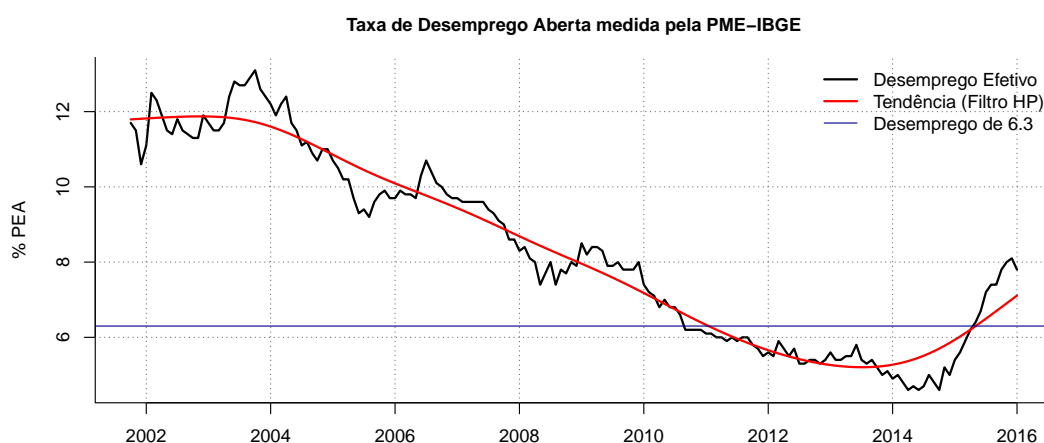
# Clube do Código

## Exercícios macroeconômicos usando o R

Em outros termos, ainda que tenha ocorrido um recuo na variação mensal, o cenário para a inflação continua preocupante.



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. Observa-se, com efeito, uma tendência crescente da inflação desde meados de 2010, momento em que a economia brasileira atingiu o pleno emprego do fator trabalho. A partir daí, os salários passam a crescer além da produtividade, pressionando o custo marginal real das firmas, fazendo com que a taxa de crescimento no nível geral de preços se acelere.<sup>2</sup>



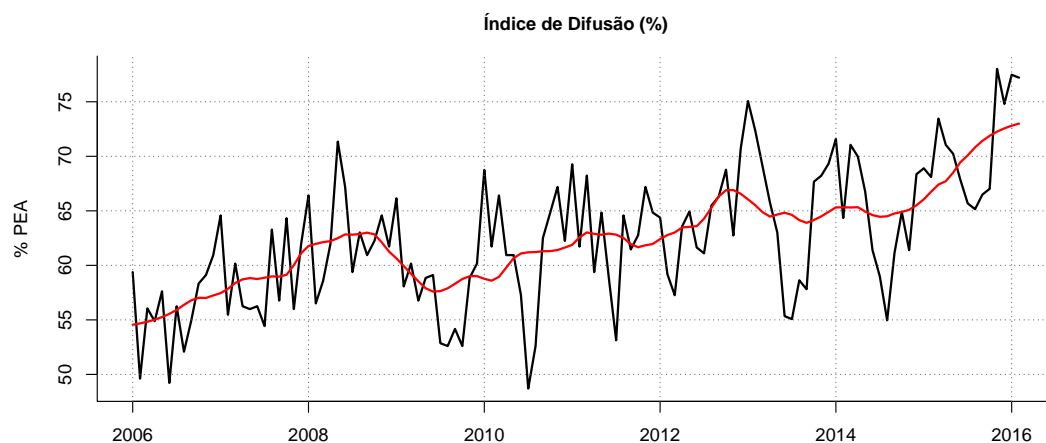
FONTE: Elaboração própria com dados do IBGE.

<sup>2</sup>Ver, por exemplo, o paper [Um conto de três hiatos: desemprego, utilização da capacidade instalada da indústria e produto](#), do Banco Central.

# Clube do Código

Exercícios macroeconômicos usando o R

Por fim, é preciso notar que não só a inflação brasileira tem sido persistente e crescente, como também difundida. O comportamento do índice de difusão abaixo deixa isso bastante claro. Nesse sentido, ainda que se possa argumentar que a economia brasileira passa por choques de oferta no curto prazo, a análise estendida mostra que a deterioração da inflação remonta a prazos mais longos.



## Comportamento dos Grupos do IPCA

No âmbito dos grupos do IPCA, todos eles mostram avanço, no acumulado em 12 meses. O aumento de 7,70% no índice cheio em fevereiro do ano passado para 10,36% em fevereiro desse ano foi percebido em todos os nove grupos do índice. Na margem, os destaques ficam por conta do grupo Educação, que avançou 5,90% no mês e do grupo Habitação, que declinou 0,15%. Aquele, refletindo o reajuste sazonal de mensalidades escolares, enquanto este a redução da bandeira vermelha nas contas de energia elétrica.

**Tabela 2:** Grupos do IPCA (%)

	Mensal Fev/16	Mensal Fev/15	Anual Fev/16	Anual Fev/15
IPCA	0,90	1,22	10,36	7,70
Alimentação	1,06	0,81	13,17	8,99
Habitação	-0,15	1,22	14,90	11,32
Artigos de Residência	1,01	0,87	6,30	4,48
Vestuário	0,24	-0,60	5,83	2,88
Transportes	0,62	2,20	8,40	8,07
Comunicação	0,66	-0,02	2,86	-1,55
Saúde e Cuidados Pessoais	0,94	0,60	10,11	6,65
Despesas pessoais	0,77	0,86	8,89	8,45
Educação	5,90	5,88	9,27	8,08

## Comportamento das Categorias do IPCA

No âmbito das categorias do IPCA, os preços monitorados ensaiam uma redução, após o forte choque da energia elétrica no ano passado. O resultado de fevereiro, ao refletir o ajuste pontual na conta de luz, ajuda nesse alívio na margem. Enquanto a média da variação mensal desses preços é de 0,79%, em fevereiro ela foi de 0,39%. No acumulado em 12 meses, por suposto, a variação de 14,93% até fevereiro é a menor desde maio do ano passado.

**Tabela 3: Categorias do IPCA (%)**

	Mensal Fev/16	Mensal Fev/15	Anual Fev/16	Anual Fev/15
IPCA	0,90	1,22	10,36	7,70
Comercializáveis	1,06	0,59	9,45	5,92
Não Comercializáveis	1,07	1,12	8,54	8,17
Preços Monitorados	0,39	2,37	14,94	9,66
Preços Livres	1,06	0,88	8,97	7,12
Bens não-duráveis	1,44	0,97	13,88	7,85
Bens semi-duráveis	0,42	-0,31	6,42	3,30
Bens duráveis	0,64	0,93	2,82	3,21
Serviços	1,05	1,07	7,85	8,58

Por outro lado, os serviços tem 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 0,74 p.p. na comparação interanual. Tal comportamento, somado aos demais fatores aqui analisados, mostram o quão difícil será trazer a inflação para a meta no horizonte relevante da política monetária.



FONTE: Elaboração própria com dados do Banco Central.

## 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](#).<sup>3</sup> 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 4:** *Índices de Inflação no Brasil (%)*

	Mensal Dez/15	Mensal Jan/16	Mensal Fev/16	Anual Dez/15	Anual Jan/16	Anual Fev/16
IGP-M	0,5	1,1	1,3	10,5	11,0	12,1
IGP-DI	0,4	1,5	0,8	10,7	11,6	11,9
IGP-10	0,8	0,7	1,6	10,5	10,8	12,1
IPC-Br	0,9	1,8	0,8	10,5	10,6	10,4
INCC	0,1	0,4	0,5	7,5	6,9	7,2
IPA	0,3	1,6	0,8	11,3	12,9	13,4
IPA-M	0,4	1,1	1,4	11,2	11,8	13,6
IPC-M	0,9	1,5	1,2	10,2	10,4	10,4
INCC-M	0,1	0,3	0,5	7,2	6,8	6,8
IPA-IND	-0,1	1,2	0,4	9,6	10,9	11,2
IPA-AGRO	1,5	2,6	2,0	15,6	17,8	18,8
IPCA	1,0	1,3	0,9	10,7	10,7	10,4
IPCA-15	1,2	0,9	1,4	10,7	10,7	10,8

## 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](mailto:contato@vitorwilher.com) para conversa por Skype sobre as pesquisas/scripts.

<sup>3</sup>São macro indicadores: IPCA, IGP-DI, IGP-10, IPCA e IPCA-15.