

Inflação: como será o amanhã, resposta quem puder

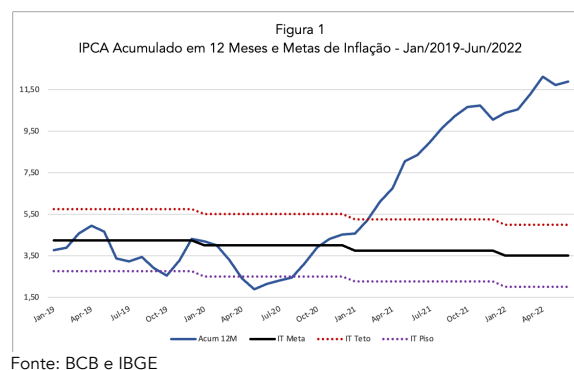
1. Inflação “cheia”:

Os mais recentes números da inflação brasileira sinalizam **cenários ambíguos** e, portanto, ainda não são capazes de diminuir o grau de incerteza a respeito da trajetória futura dos preços e dos movimentos do Banco Central. A tabela 1 e a figura 1 mostram que a inflação “cheia” segue firme acima das metas de inflação e os índices mensais não mostram, ainda, uma **clara tendência de desaceleração**.

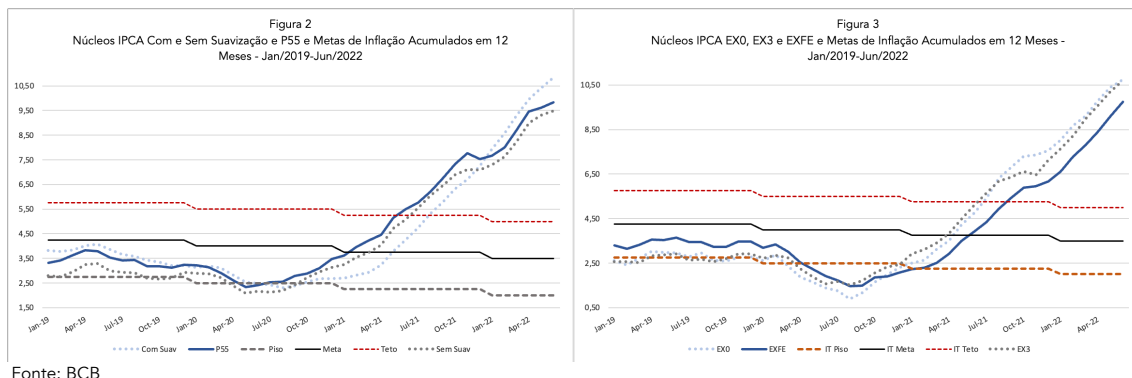
Tabela 1
IPCA: taxa mensal; acumulado no ano e acumulado em 12 meses - Jan-Jun/2022

Mês	IPCA	Acumul Ano	Acumul 12M
Jan	0,54	0,54	10,38
Fev	1,01	1,56	10,54
Mar	1,62	3,20	11,30
Ábr	1,06	4,29	12,13
Mai	0,47	4,78	11,73
Jun	0,67	5,49	11,89

Fonte: IBGE



2. Núcleos de inflação:

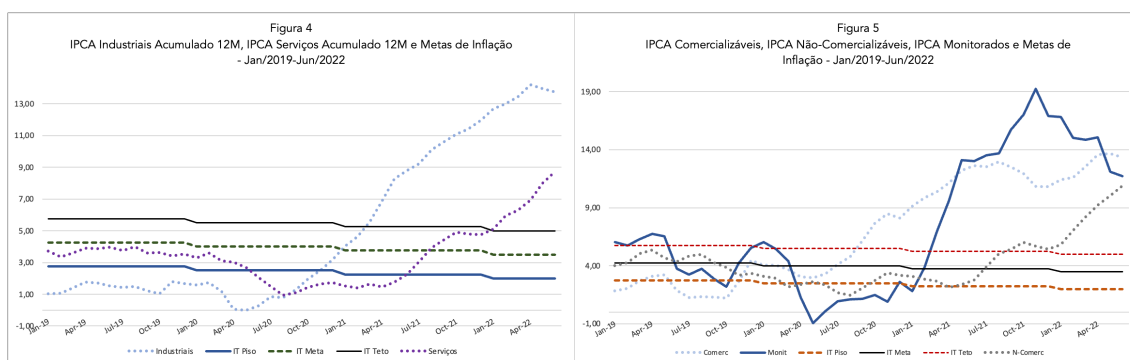


Os **núcleos** por médias aparadas com suavização e sem suavização e o núcleo P55 – que se aproxima do conceito de mediana do IPCA – não mostram uma **tendência clara de desaceleração** (figura 2).

Os **núcleos** EX0 (que exclui os preços do subgrupo alimentação no domicílio e do segmento de preços administrados), EX3 (que exclui todos os preços administrados, todos os preços de alimentação no domicílio, vários itens do setor de serviços e bens industriais) e EXFE (que exclui os componentes alimentação e combustível/energia) (figura 3) **também** não mostram uma **clara tendência de queda dos preços**.

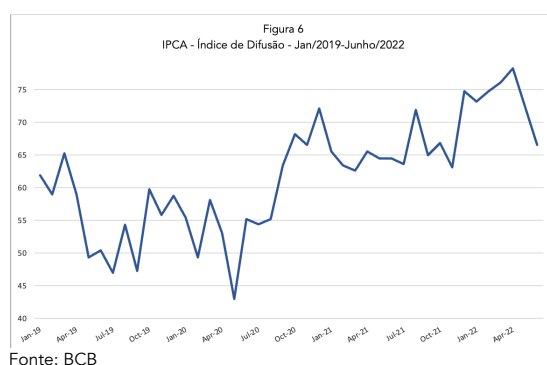
3. Preços de grupos de bens:

O comportamento dos preços dos bens industriais e dos serviços (figura 4) e dos preços dos bens comercializáveis, não-comercializáveis e monitorados (figura 5) mostra que (1) os **preços dos bens industriais** parecem exibir uma **leve tendência de queda**; (2) os **preços dos serviços** estão em **trajetória de elevação**; (3) os preços dos **bens comercializáveis** parecem ter atingido um **teto**, mas ainda não mostram sinais evidentes de queda; (4) os preços dos **bens não-comercializáveis** exibem uma **clara tendência de alta**; e (5) os preços dos **bens monitorados** estão em **trajetória de queda** desde novembro de 2021.



4. Índice de difusão:

O índice de difusão (figura 6) exibe uma queda em junho, quando fica abaixo de 70% pela primeira vez nesse ano, no que parece se configurar uma tendência de **menor espalhamento** da inflação na economia.



5. Principais itens do IPCA:

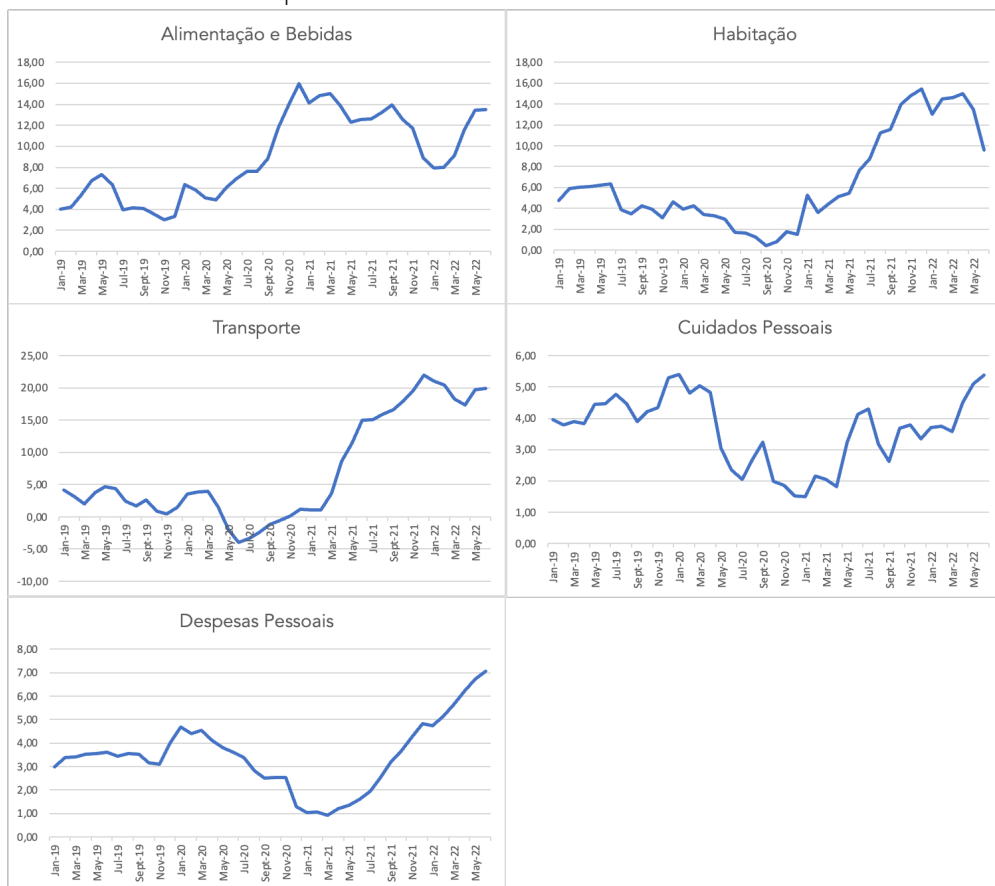
A tabela 2 mostra a estrutura de ponderação dos grandes itens que compõem o cálculo do IPCA, onde os itens de maior peso estão marcados em negrito.

Grandes Itens	Ponderação
Alimentação e bebidas	18,9605
Habitação	15,139
Artigos de residência	4,0121
Vestuário	4,8011
Transporte	20,8769
Saúde e cuidados pessoais	13,4369
Despesas pessoais	10,6302
Educação	5,9643
Comunicação	6,179

Fonte: IBGE

A figura 7 mostra o comportamento, no acumulado em 12 meses, dos preços destes itens.

Figura 7
IPCA – Principais Itens – Acumulado em 12 Meses – Jan/2019-Jun/2020



Fonte: IBGE

Os dois itens com maior peso no cálculo do IPCA – **Alimentação e Bebidas** e **Transporte** – parecem exibir uma **tendência de estabilidade**, mas não de queda. No caso específico do item Transporte, o efeito da redução do ICMS sobre o preço dos combustíveis – que tem um peso de aproximadamente 6% no índice – deverá puxar para baixo o comportamento deste item no acumulado em 12 meses a partir de julho¹.

Bottomline: não estamos enxergando, ainda, uma clara trajetória de redução generalizada dos preços, salvo movimentos pontuais provocados por ações de política, como é o caso da redução do ICMS sobre os combustíveis. Por outro lado, os dados não parecem mostrar uma clara e persistente tendência de elevação da inflação, como evidenciado há poucos meses. O que nos parece é que a combinação de medidas expansionistas pelo lado fiscal com os efeitos ainda observáveis da reabertura da economia passado o pico da crise da Covid-19 está atrasando os impactos que a intensa contração monetária já deveria ter produzido sobre os preços, dificultando, assim, a formação das expectativas inflacionárias tanto para 2022 quanto para, pelo menos, o início de 2023.

¹ A redução média estimada no litro da gasolina com o corte no ICMS é de 21%, o que faria o subitem “Combustíveis” ter uma contribuição negativa para o IPCA de até 1,26%.