

## Núcleo de inflação

Como já comentado no *Relatório* anterior, o núcleo de inflação é uma ferramenta útil para política monetária pois permite distinguir movimentos transitórios e pontuais nos preços de alterações persistentes e generalizadas, fornecendo uma informação mais precisa sobre a tendência dos preços. Nesse quadro, são apresentados os resultados preliminares do cálculo de uma medida de núcleo de inflação para o IPCA.

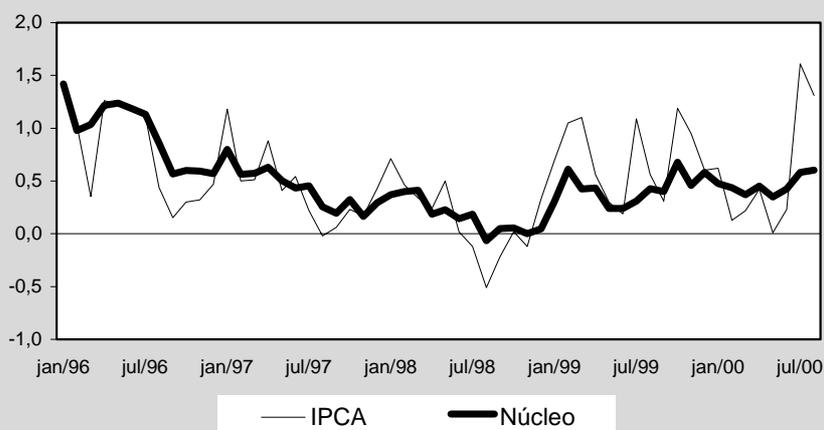
O cálculo do núcleo segue a metodologia da média aparada, que consiste em eliminar a cada mês as maiores e as menores variações dos preços que compõem o índice cheio. Ou seja, apara-se as caudas da distribuição das variações dos preços e calcula-se a média ponderada utilizando apenas a parte central da distribuição. Desta forma, procura-se eliminar as variações extremas e manter o miolo da distribuição, que teoricamente tende a melhor identificar o componente generalizado da inflação.

No cálculo, foram utilizados os 52 componentes do IPCA correspondentes ao nível de desagregação “ITEM”. Com relação à parcela a ser eliminada das caudas da distribuição, escolheu-se um corte de 20% em cada cauda, com base no critério de minimização da raiz do erro quadrático médio entre a média móvel centrada de 13 meses da inflação mensal e da série da média aparada para uma determinada parcela de corte<sup>1</sup>.

Como alguns preços que compõem o índice apresentam variações apenas uma ou poucas vezes ao ano e tais variações são grandes quando comparadas com as dos itens com variações mais frequentes, a utilização da metodologia da média aparada com corte simétrico faz com que estes preços sejam sistematicamente eliminados do cálculo do núcleo, levando a uma subestimação da inflação. A fim de evitar tal problema, os componentes com variações infrequentes foram suavizados em doze períodos à frente. Tal solução é semelhante à utilizada pela Fundação Getulio Vargas no cálculo do núcleo para o IPC-BR. No entanto, tal procedimento pode introduzir alguma inércia no comportamento do núcleo.

A série do núcleo para o período de 1996 a agosto de 2000 é mostrada no gráfico a seguir.

**Gráfico 1 - Núcleo e IPCA – variação mensal**



Como esperado, a medida de inflação subjacente obtida apresenta uma menor volatilidade do que a inflação cheia, além de não apresentar viés, ou seja, não tende a permanecer sistematicamente abaixo nem acima da inflação. Além disso, o núcleo apresentou resultados satisfatórios no sentido de antecipar as variações da inflação.

Com relação às variações em 12 meses mostradas na tabela abaixo, a medida de núcleo no final de 1999 foi 5,22% enquanto a variação do IPCA foi 8,94%, diferente dos anos anteriores, quando o núcleo ficou acima da inflação. Este patamar foi mantido nos primeiros meses de 2000,

<sup>1</sup> Uma descrição mais detalhada da metodologia utilizada poderá ser vista em *Evaluating core inflation measures*, Working Papers Series 2000, por vir.

excetuando-se janeiro. Desde maio, o núcleo mostrou uma trajetória de crescimento, chegando próximo de 6% em agosto.

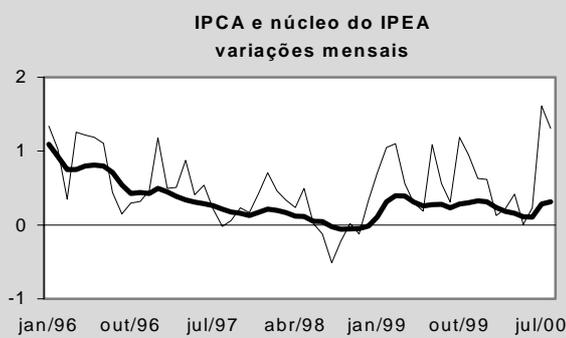
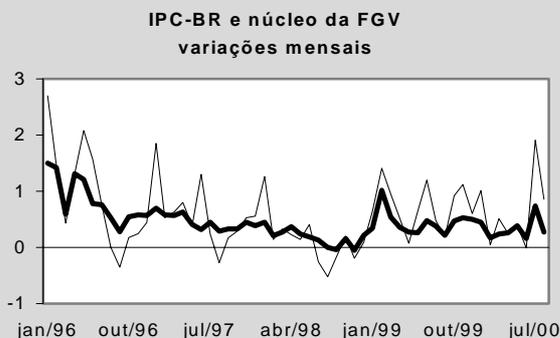
Com a crescente discussão sobre núcleo de inflação, sobretudo após a adoção do regime de metas para inflação, muitas instituições de pesquisa e consultorias passaram a divulgar medidas de tendência da inflação. Cabe destacar as medidas divulgadas pela FGV e pelo Ipea. Desde março deste ano, a FGV passou a divulgar uma medida de núcleo de inflação para o IPC-BR utilizando uma média aparada de 20% em cada cauda com alguns itens suavizados<sup>2</sup>. O Ipea, por sua vez, utiliza uma tendência prospectiva da inflação baseado em um modelo de redução da volatilidade, combinando a técnica da média aparada com a de suavização exponencial<sup>3</sup>. As variações em 12 meses e o comportamento mensal destes dois indicadores são mostrados, respectivamente, na tabela e gráfico a seguir.

Com relação à trajetória para os meses seguintes, espera-se que o núcleo volte ao patamar de 0,4% observado no primeiro trimestre do ano, em consequência da reversão da alta dos alimentos. Esse recuo para os níveis observados no primeiro semestre já foi observado no núcleo do IPC-BR, que caiu de 0,7% em julho para 0,3% em agosto. O mesmo deve ocorrer nos próximos meses com o núcleo do IPCA calculado pelo Ipea.

**Núcleos de inflação – variações em 12 meses**

Período	1997	1998	1999	2000							
				jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago
<b>IPC-BR</b>	7,23	1,67	9,11	9,51	8,04	7,57	7,28	7,63	6,92	7,67	8,08
<b>Núcleo FGV</b>	5,59	2,17	5,50	5,62	4,73	4,42	4,31	4,44	4,33	4,60	4,49
<b>IPCA</b>	5,22	1,66	8,94	8,85	7,86	6,92	6,77	6,47	6,51	7,06	7,85
<b>Média aparada 20%</b>	5,30	2,03	5,22	5,40	5,21	5,16	5,18	5,29	5,49	5,77	5,96
<b>Núcleo IPEA</b>	3,43	0,72	3,47	3,68	3,60	3,38	3,14	2,94	2,79	2,79	2,80

**Gráficos 2 e 3 – Núcleos da FGV e Ipea**



<sup>2</sup> Núcleo de inflação, Revista Conjuntura Econômica, março 2000.

<sup>3</sup> Indicadores Ipea de tendência da inflação no Brasil, Boletim Conjuntural Ipea, janeiro 2000.