

Revisitando os preços administrados do IPCA em 2021

Ederson Luiz Schumanski
Myriã Bast

O IPCA acelerou rapidamente desde agosto de 2020, devendo atingir uma alta de 8,2% entre junho e julho. Dessa alta, 320 b.p. são explicados por itens administrados. Para este ano, esperamos alta de 7,0% nos itens administrados, que explicarão 1,84 p.p. do IPCA total, que deve chegar a 5,2%. Essa é a maior alta de administrados desde 2017.

Dentre os diversos componentes que compõem o índice de inflação no Brasil, os chamados preços administrados respondem por cerca de 26% do IPCA. Esses preços, também conhecidos como preços monitorados, são aqueles que de alguma forma são estabelecidos por contrato, por agência reguladora ou por órgão público e, geralmente, possuem sensibilidade menor a fatores de oferta e demanda. A partir da última Pesquisa de Orçamento Familiar (POF)¹, o conjunto desses preços passou a ser composto por 24 itens conforme apresentado na Tabela 1.

Tabela 1: Composição dos preços administrados

Itens	Peso no IPCA	Peso nos Administrados
Administrados	25,7%	100,0%
Gasolina	5,3%	20,7%
Energia elétrica residencial	4,3%	16,6%
Plano de saúde	4,0%	15,4%
Produtos farmacêuticos	3,2%	12,6%
Taxa de água e esgoto	1,8%	6,9%
Ônibus urbano	1,3%	5,1%
Gás de botijão	1,2%	4,5%
Demais*	4,7%	18,3%

Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

*Emplacamento e licença; jogos lotéricos; ônibus intermunicipal; ônibus interestadual; telefone fixo; óleo diesel; gás veicular; táxi; gás encanado; multas; pedágio; metrô; correios; integração transporte público; conselho de classe; trem e cartório.

Tabela 2: Projeção dos preços administrados e seus impactos (%)

Itens	2021	Impactos nos administrados	Impacto no IPCA
Administrados	7,1	7,15	1,84
Gasolina	17,2	3,56	0,92
Energia elétrica residencial	1,4	0,23	0,06
Plano de saúde	8,2	1,26	0,33
Produtos farmacêuticos	4,2	0,52	0,13
Taxa de água e esgoto	7,5	0,52	0,13
Ônibus urbano	1,6	0,08	0,02
Gás de botijão	16,2	0,74	0,19
Demais	1,4	0,22	0,06

Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

¹ Referente aos anos de 2017-2018.

Nos últimos meses, os preços administrados têm apresentado forte aceleração, o que tem contribuído para a recente pressão na inflação. Após alcançar uma deflação de 0,96% em maio de 2020 (auge da primeira onda da pandemia no Brasil), esses preços começaram a acelerar e atingiram 6,96% em março, no acumulado em doze meses. No ano passado, por conta da dinâmica da pandemia, tivemos medidas adotadas para limitar as altas de alguns desses itens, visando reduzir o impacto econômico para as famílias. Como exemplo, podemos citar a suspensão da alta de planos de saúde, manutenção da bandeira tarifária de energia “em verde” na maior parte do ano e postergação de altas de água e esgoto e ônibus urbano. Além disso, observamos também uma deflação de combustíveis, diante da forte queda do petróleo no mercado internacional, quando a demanda por esses produtos recuou fortemente. Já neste ano, não apenas os reajustes tradicionais terão que ocorrer, mas também as altas que não ocorreram ao longo de 2020. Essa recomposição dos preços, somada à recuperação dos preços de petróleo, à desvalorização do câmbio e uma deterioração no cenário de energia elétrica, devem contribuir para uma forte alta dos preços monitorados ao longo deste ano.

Gráfico 1: IPCA, preços livres e monitorados

Variação em 12 meses



Fonte: IBGE, BCB e Bradesco

1. Combustíveis derivados de petróleo

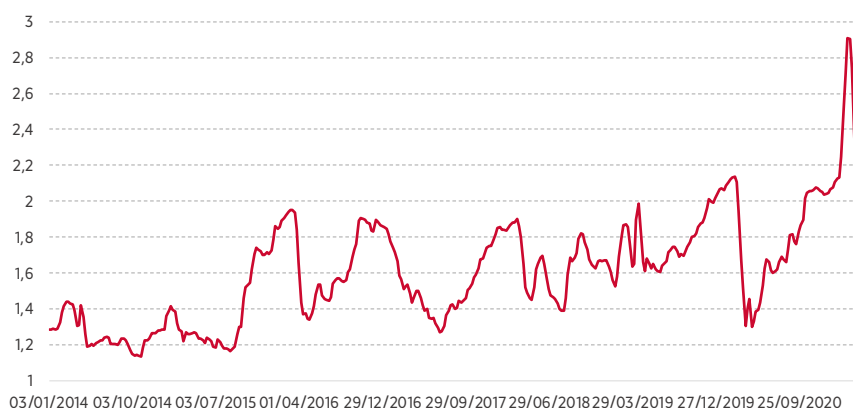
Desde 2016, a Petrobras adotou novas regras de reajustes para os preços de gasolina e óleo diesel, mantendo uma paridade mais estreita com o preço externo em reais. A gasolina é o subitem do IPCA que possui o maior peso dentre os componentes do grupo monitorados (5,3%). Apesar de grande parte das variações no preço serem determinadas pelos reajustes da Petrobras, há também outros fatores a serem considerados, como: (1) impostos e contribuições, tais como o ICMS, Cide e PIS/Cofins; (2) margem de transporte e de revenda e (3) o preço do etanol, tanto o anidro, que entra diretamente na mistura da gasolina, quanto o hidratado, que é um substituto da gasolina. Considerando nossa trajetória de câmbio, de petróleo (esperamos que os preços do Brent voltem para US\$ 60/barril até o final do ano) e de etanol para os próximos meses, projetamos que a gasolina aumente 17,2% este ano, com impacto de 92 b.p. no IPCA.

Nosso balanço de riscos está na direção baixista, uma vez que podemos ver uma apreciação maior da nossa moeda nos próximos meses, o que poderia proporcionar um alívio de 13 b.p., em um cenário de taxa de câmbio de R\$ 5,00/US\$. Para o etanol, esperamos alta de 26%, com impacto de 18 b.p.; para o diesel, alta de 13% e impacto de 2 b.p.

Por fim, no caso do gás de botijão, o preço final às distribuidoras é formado pelos preços das cotações do butano e propano no mercado europeu em reais. A Petrobras já o reajustou em 22,8% neste ano e em mais de 90% nos últimos doze meses, nas distribuidoras. Além da alta no mercado internacional, a maior demanda pelo produto, por conta das medidas de restrição à mobilidade, contribuiu para a nossa expectativa de alta de 16,2% neste ano, com impacto de 19 b.p. no índice cheio. Aqui, o balanço de riscos nos parece equilibrado, dada a dinâmica mais favorável para o câmbio no curto prazo.

Gráfico 2: IPCA, preços livres e monitorados

Varição em 12 meses



Fonte: CEPEA, Bloomberg, BCB e Bradesco

2. Energia elétrica

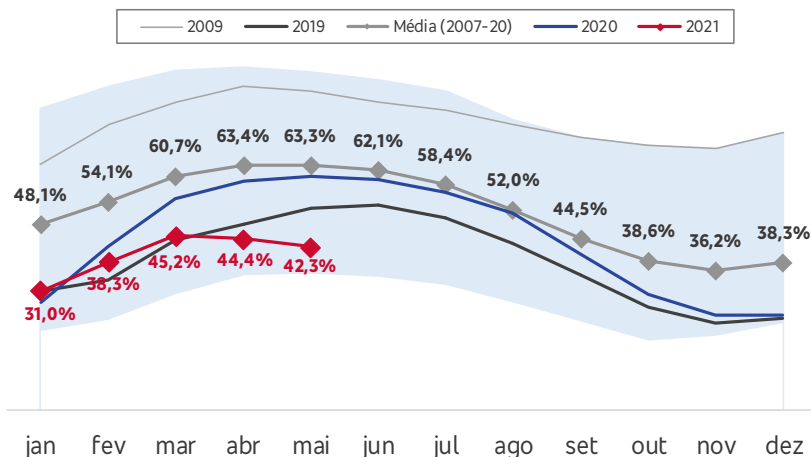
Para projetar esse item é preciso levar em consideração os reajustes tarifários periódicos das companhias de energia, que estão mais concentrados entre o segundo e o terceiro trimestres. Para esses reajustes, consideramos alta de cerca de 8% para as principais companhias. Esse percentual está alinhado aos esforços recentes da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) em manter as altas em um dígito. Adicionalmente, os impactos no IPCA também estão sujeitos à evolução das bandeiras tarifárias.

Desde 2015, as contas de energia passam a considerar o Sistema de Bandeiras Tarifárias, que são divididas entre verde, amarela, vermelha (patamar I e patamar II) e sinalizam se haverá acréscimo no valor da energia a ser repassada ao consumidor final, em função das condições de geração de eletricidade. A Tabela 3 resume o impacto de cada uma delas no IPCA.

O cenário hidrológico segue bastante adverso, com os reservatórios na mínima histórica, mesmo durante o “período chuvoso”. Atualmente, nos encontramos em “bandeira vermelha I” e nosso cenário contempla “bandeira vermelha II” entre junho e outubro, voltando para o nível “vermelho I” em novembro e “amarelo” a partir de dezembro.

Assim, nossa previsão para energia elétrica neste ano é de 1,4%, com impacto de 6 b.p. Contudo, a piora recente no cenário de chuvas impõe um risco altista ao nosso cenário, caso o ano termine com acionamento da “bandeira vermelha I”, impondo um impacto potencial de +26 b.p. no ano.

Gráfico 3: Cenário hidrológico - reservatórios (%)



Fonte: ONS e Bradesco

Tabela 3: Projeção dos preços administrados e seus impactos (%)

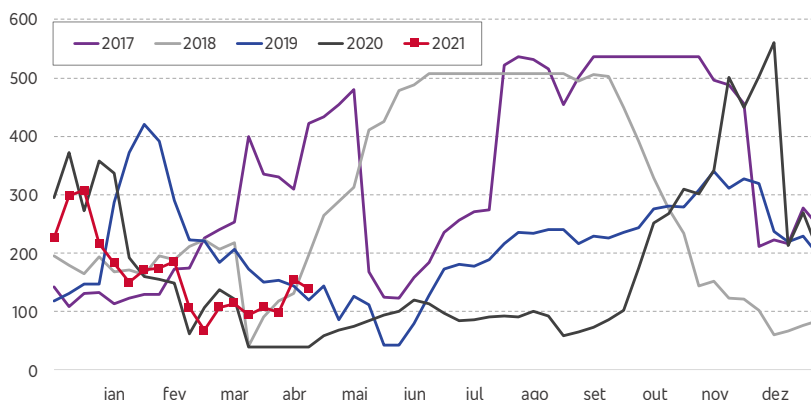
Em consulta pública até dia 07/maio*

Bandeira	Condições	Hoje		Proposta	
		Custos tarifários	Impacto (p.p.)	Custos tarifários	Impacto (p.p.)
VERDE	Condições favoráveis para geração de energia	A tarifa não sofre nenhum acréscimo	0,00	A tarifa não sofre nenhum acréscimo	0,00
AMARELA	Condições de geração menos favoráveis	Acréscimo de R\$ 0,013 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,11	Acréscimo de R\$ 0,010 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,07
VERMELHA patamar 1	Condições mais custosas de geração de energia	Acréscimo de R\$ 0,041 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,23	Acréscimo de R\$ 0,046 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,27
VERMELHA patamar 2	Condições ainda mais custosas de geração	Acréscimo de R\$ 0,062 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,16	Acréscimo de R\$ 0,076 para cada quilowatt-hora (kWh)	0,21

Fonte: ANEEL, IBGE e Bradesco

*Em março deste ano, a ANEEL abriu a Consulta Pública nº 010/2021 acerca da revisão dos adicionais e das faixas de acionamento para as bandeiras tarifárias no período 2021/2022. Segundo a agência, a ampliação da diferença entre os valores sugeridos se justifica principalmente pelo aumento de valor dos insumos das usinas termelétricas, principalmente daquelas que utilizam petróleo, cujo preço é dolarizado e está baseado no mercado internacional desse combustível. A consulta pública ficará aberta até o dia 07/maio

Gráfico 4: Bandeiras tarifárias - PLD* (R\$/MWh)



*PLD é a sigla para Preço de Liquidação de Diferenças, que serve como uma referência para os preços no Mercado Livre de Energia. Ele é calculado com o intuito de otimizar o custo de energia visando a segurança no fornecimento.

Fonte: ANEEL, ONS e Bradesco

3. Planos de saúde e produtos farmacêuticos

Para os medicamentos, a regra é definida pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos, que impõe um teto aos preços. Os reajustes ocorrem a cada doze meses e levam em consideração a variação de um índice de preços menos um fator “X” – que incorpora estimativas do aumento futuro da produtividade. Em termos práticos, as altas ficam concentradas entre abril (60%), maio (30%) e junho (10%), com variações menores ao longo dos outros meses do ano. Projetamos alta de 4,2%, com impacto total de 13 b.p. no IPCA.

Para este item, temos um balanço de riscos equilibrado; porém, há chance de uma repetição do ocorrido em 2020, quando houve suspensão do reajuste em abril, vigorando apenas a partir de junho. Está no Senado o Projeto de Lei 939/2021, que trata de congelamento nos preços dos remédios neste ano, o que teria impacto baixista no curto prazo.

Para os planos de saúde, o IBGE coleta informações das operadoras mais representativas (que agregam o maior número de usuários), considerando os reajustes aplicados sobre as mensalidades dos contratos. Geralmente, o percentual informado está baseado no reajuste fixado pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Esse reajuste é incorporado de tal forma que a variação seja distribuída igualmente entre julho de cada ano e junho do ano seguinte. Para calcular os reajustes, a ANS combina o Índice de Valor das Despesas Assistenciais (IVDA) e a variação do IPCA (excluindo a inflação de planos de saúde).

Em agosto de 2020, a ANS suspendeu os reajustes dos contratos de planos de saúde por 120 dias, voltando a permitir que o reajuste do ano passado ocorresse a partir de janeiro deste ano. Além disso, nos próximos meses deverá ser anunciado o reajuste referente a este ano, para o qual esperamos 0,0%, podendo ser até mesmo negativo, utilizando os índices disponibilizados pela ANS. Dessa forma, combinando o reajuste atrasado do ano passado com o reajuste esperado para este ano, projetamos variação de 8,2% para o item, com impacto total de 33 b.p.. Dada a possibilidade de “reajuste negativo”, nosso balanço considera um risco baixista para este ano.

4. Taxa de água e esgoto e ônibus urbano

No caso da taxa de água e esgoto, os reajustes ocorrem no âmbito municipal e utilizamos uma combinação entre a variação do IPCA e do IGP-M do ano anterior para replicar os reajustes de cada cidade. Projetamos alta de 7,5%, com impacto total de 13 b.p.. A forte variação é decorrente da postergação de reajustes de 2020, além da alta de 23,1% do IGP-M no ano passado.

Da mesma forma, os reajustes das tarifas de ônibus urbano também são definidos em nível municipal e costumam ocorrer no primeiro trimestre de cada ano. A tarifa leva em consideração os custos fixos, como salários e despesas administrativas, e custos variáveis, como peças, manutenção e combustíveis, principalmente diesel. Para este item, projetamos alta de apenas 1,6%, dada a tentativa de várias prefeituras de evitar reajustes durante a pandemia.

Tanto para taxa de água esgoto quanto para ônibus urbano, não temos viés atualmente.

5. Demais itens

Aqui, deixamos um espaço para os itens de preços administrados com pesos menores e/ou com reajustes já estabelecidos para este ano. É o caso de emplacamento e licença, que é distribuído igualmente entre os meses do ano e depende, em grande parte, da variação do IPCA do ano anterior. Por sua vez, telefone fixo tem seu reajuste de tarifa determinado principalmente pela variação do índice de Serviços de Telecomunicações (IST), descontado de um fator de produtividade e um fator de amortecimento.

Para os demais itens, consideramos uma combinação entre o IPCA e o IGP-M do ano anterior e o anúncio das autoridades responsáveis. No caso de jogos lotéricos, houve um reajuste próximo de 40% em 2019 e não esperamos novas altas para este ano. Para os itens “gás encanado” e “gás veicular”, os reajustes são correlacionados com as variações do gás natural. Para o item multa, o último reajuste ocorreu em 2016, com alta de mais de 50%. Esperamos altas de 12,4%, 6,9% e 0,0% para esses itens, respectivamente. No caso de táxi, as decisões no Rio de Janeiro são muito relevantes para o IPCA e costumam ocorrer no início do ano. No momento, não esperamos reajustes por conta da baixa demanda provocada pela pandemia. Para a combinação de todos esses itens, projetamos alta de 1,4%, com impacto total de 6 b.p. no IPCA do ano.

Assim, projetamos alta de 7,1% para os preços administrados neste ano, após elevação de 2,6% em 2020. Na nossa projeção de IPCA de 5,2% em 2021, isso significa um impacto total de 1,84 p.p. no índice, sendo um dos principais fatores de alta para a inflação deste ano. A aceleração em relação ao registrado no ano passado está diretamente associada ao preço do petróleo e à desvalorização da nossa moeda. Além disso, há a recomposição de itens represados do ano passado.

É válido destacar que há muita incerteza em relação a essas projeções, que dependem da evolução da taxa de câmbio, do petróleo e de decisões de órgãos e/ou empresas específicas, que podem decidir por nova postergação de reajustes. Conforme explorado, há riscos para ambos os lados nos preços monitorados, com destaque para o balanço de risco altista por conta da manutenção da bandeira em um patamar mais elevado (vermelha I), com impacto de 26 b.p. no nosso número final. Por outro lado, se houver uma maior apreciação da moeda ou arrefecimento nos preços do petróleo, o potencial impacto baixista é de 13 b.p., que seria ampliado em caso de reajuste negativo nos planos de saúde.

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários

Bruna Andreata Valentino / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)