

The Weekly Globe



25

set/25



Tempo
de leitura
6 min

Atualizando o IPC Private: qual é a inflação da população de alta renda?



Gina Baccelli
Estrategista Sênior de Investimentos
gina.baccelli@itau-unibanco.com.br



Carolina Sato
Estrategista Macro
carolina.a.yumi-sato@itau-unibanco.com.br

Resumo



Em janeiro deste ano, divulgamos o Índice de Preços ao Consumidor do Itaú Private Bank (IPC Private), nossa estimativa de um indicador de inflação em reais mais adaptado ao consumo da população brasileira de renda mais elevada. Neste artigo, atualizamos o indicador com base nas informações mais recentes, explicamos a metodologia criada por trás do índice e estimamos a inflação das famílias de mais alta renda no Brasil.

Em janeiro deste ano, [apresentamos o Índice de Preços ao Consumidor do Itaú Private Bank \(IPC Private\)](#), um indicador de inflação em reais estimado por nós, com o objetivo de se aproximar mais da cesta básica de consumo da população de mais alta renda. O índice nasceu após conversas com clientes que, com alguma frequência, apontavam que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) não refletia a inflação percebida por suas famílias.

A metodologia criada envolveu conversas com os *Bankers* que atendem esses clientes para identificar itens essenciais que deveriam constar na cesta avaliada pelo índice. Viagens internacionais, imóveis no exterior, motorista particular e custos com educação fora do país foram alguns dos escolhidos para essa composição. Além disso, os pesos dos itens na cesta foram ajustados para refletir melhor o perfil de consumo do cliente Private, atribuindo maior relevância a bens e serviços de luxo.

Após a divulgação, buscamos implementar melhorias tanto na composição quanto no cálculo do indicador. Ouvimos sugestões de clientes que solicitaram a inclusão de alguns itens na cesta de consumo. Contudo, nos deparamos com alguns obstáculos que dificultam esse processo, como a falta de coleta de preços de bens e serviços de luxo.

Uma segunda dificuldade metodológica, já apontada no relatório anterior, se refere aos pesos de cada item na cesta de consumo. Buscamos bases de dados proprietárias que mostram o consumo dos nossos clientes, mas também encontramos algumas limitações, uma vez que apenas os gastos com cartão de crédito estão disponíveis e isso reflete somente uma parte da cesta de consumo recorrente das famílias. Há ainda uma dificuldade na compatibilização da classificação desses gastos com a cesta em que estamos trabalhando.

Além disso, vale destacar que a cesta de consumo é diferente entre cada indivíduo ou família. Por esse motivo, o peso médio que estamos considerando não reflete necessariamente os gastos de todas as famílias da melhor forma. Alguns clientes chegaram a nos enviar uma estimativa da composição de seus próprios gastos mensais e, a partir disso, observamos que os que possuíam maiores gastos atrelados ao câmbio acabam mostrando uma inflação mais semelhante ao IPC Private, enquanto aqueles que tinham mais gastos no país apresentaram inflação mais próxima ao IPCA.

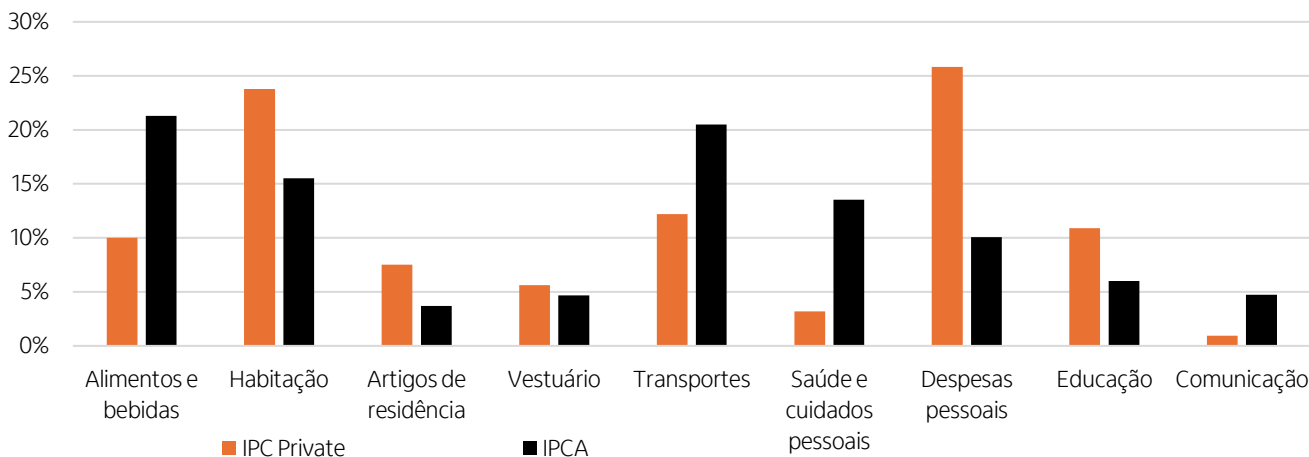
Diante desses fatores, decidimos atualizar nosso indicador com base nos dados mais recentes disponíveis.

Atualizando o IPC Private

Antes de seguirmos para a atualização, vale recordarmos alguns resultados do relatório anterior. A composição do IPC Private difere dos índices convencionais. Com a inclusão de bens e serviços de luxo, como os já citados imóveis em outras localidades (inclusive no exterior), viagens internacionais, educação fora do país e a troca do indicador que acompanha o preço de vinho na cesta convencional do IPCA, fez-se necessária a redistribuição dos pesos no orçamento das famílias de alta renda.

O grupo “alimentação”, por exemplo, representa 21% do IPCA, mas apenas 10% do IPC Private. O grupo “transporte” tem peso de 20% no IPCA e apenas 12% no IPC Private, mesmo incluindo passagens aéreas internacionais. Já despesas pessoais e habitação têm peso maior no IPC Private, refletindo gastos com viagens e imóveis fora do país. Além disso, uma diferença metodológica importante é que os pesos no IPC Private são fixos, enquanto variam ao longo do tempo em outros índices de inflação.

Pesos nas diferentes cestas de consumo

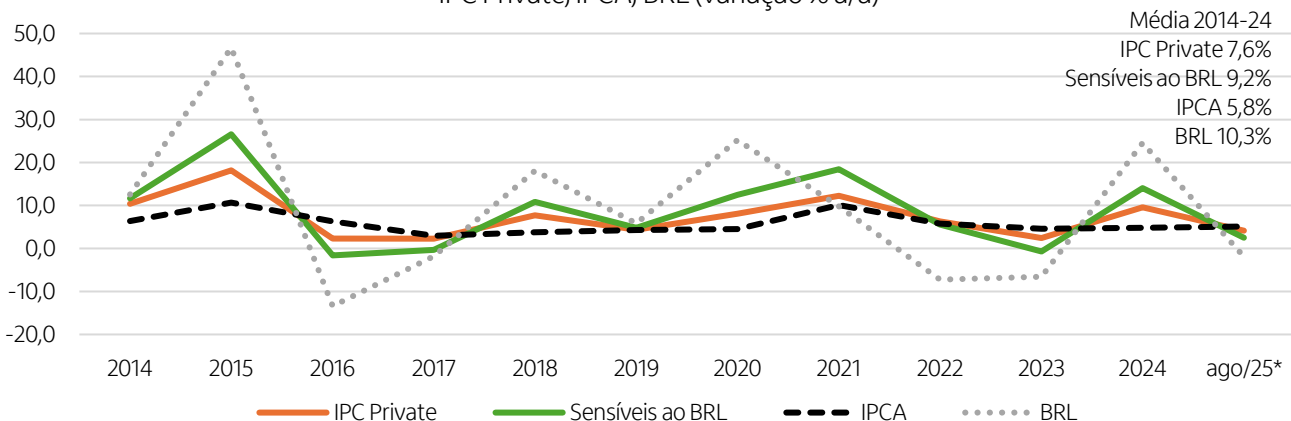


Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

Nosso IPC Private também apresenta uma maior correlação com a variação cambial. Na cesta de consumo que criamos, pelo menos 52% do total é sensível ao câmbio, sendo que aproximadamente 28% referem-se a itens que adicionamos, mudamos a ponderação ou trocamos a base de dados da coleta de preços. Adicionalmente, segundo a classificação de bens comercializáveis do Banco Central, pelo menos 31% da cesta do IPCA é mais sensível à variação cambial. Cabe destacar, no entanto, que esses valores (de 31% e 52% sensíveis ao câmbio) só consideram preços livres (no caso da métrica do BC) e inclusão de serviços dolarizados (no caso do IPC Private), não consideram o efeito inercial que a variação do câmbio pode ter sobre itens não comercializáveis.

Outra diferença importante é que no caso de serviços atrelados ao câmbio – itens importantes que adicionamos ao nosso indicador de inflação –, assumimos que o repasse acontece de forma imediata e total. Isso significa que, se o real desvaloriza 10% em média em determinado período, esse montante é repassado diretamente aos preços em reais. Já no caso de bens comercializáveis, sabemos por estudos passados que o chamado *pass-through* (repasso) da variação cambial tem defasagem de cerca de dois a três meses e pode não ser total. Essa premissa da defasagem também está incluída no nosso indicador quando necessário, mas, no geral, o repasse cambial para nosso indicador é bem mais intenso do que o observado no IPCA, dada a natureza de alguns dos produtos de luxo incorporados ao cálculo.

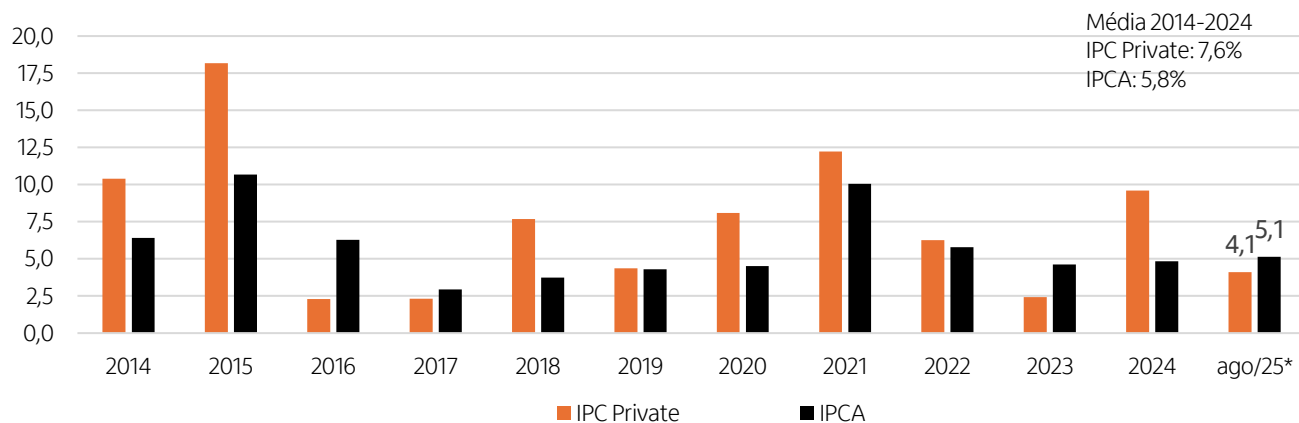
IPC Private, IPCA, BRL (variação % a/a)



Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil e Itaú Private Bank

Dessa forma, as maiores diferenças entre o IPC Private e o IPCA ocorrem em anos de forte variação cambial. Em 2015, por exemplo, quando o câmbio variou 47%, o IPC Private subiu 18%, enquanto o IPCA aumentou 10,7%. Em 2024, a diferença ficou em quase 5 pontos percentuais. Por outro lado, em anos de apreciação do real, como 2016, o IPC Private registrou variação menor do que o IPCA.

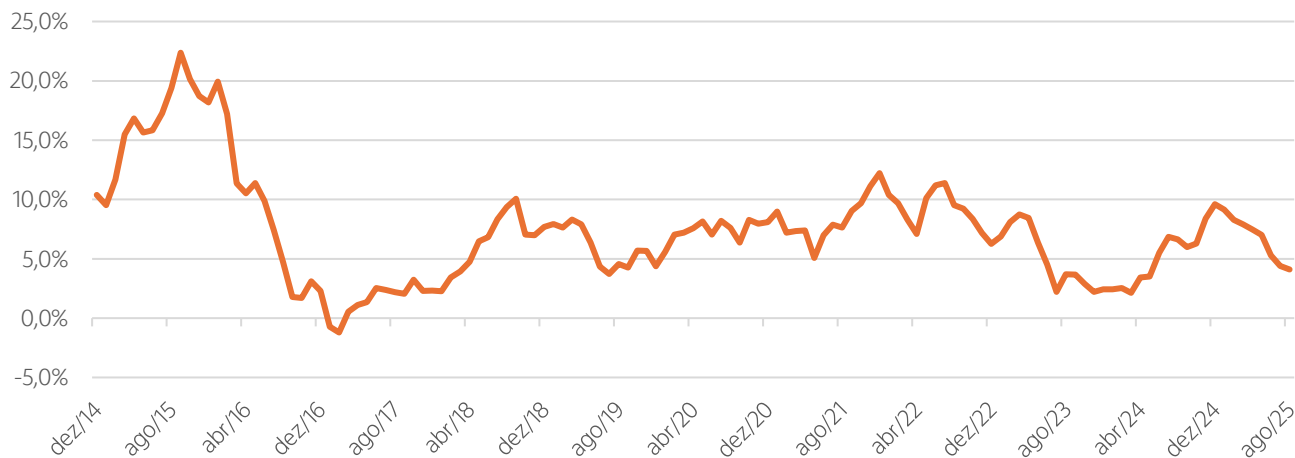
Comparação índices de preços ao consumidor (variação a/a%)



Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

O mesmo acontece agora em 2025. Com o real tendo apreciado quase 2% em relação a agosto de 2024 e mais de 10% em relação ao final do ano passado, o IPC Private acumula alta estimada de 4,1% em 12 meses até agosto de 2025, enquanto o IPCA aponta para 5,1% no mesmo período.

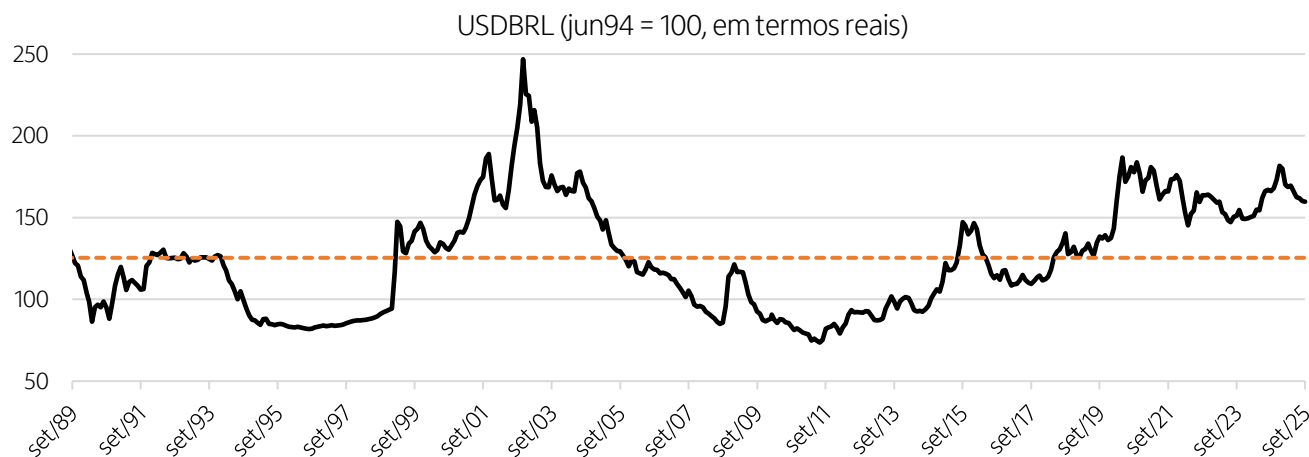
IPC Private (var a/a)



Fonte: Itaú Private Bank

Mesmo com a desaceleração relevante do IPC Private ao longo deste ano, após ter encerrado 2024 com quase 10% de alta, a sensação de perda de poder de compra permanece. Um dos motivos é que o IPC Private acumula alta de 122% entre 2014 e 2024, enquanto o IPCA acumula alta de 86%. Assim, em média, a diferença entre os indicadores é de cerca de 2 pontos percentuais ao ano.

Além disso, a taxa de câmbio ainda está bastante depreciada em termos reais, a despeito da recente valorização da nossa moeda frente ao dólar. Portanto, apenas uma apreciação mais contundente do real levaria a uma percepção de melhora do poder de compra das famílias, especialmente as de renda mais elevada.



Principais conclusões

- Revisitamos o exercício que fizemos em janeiro deste ano para calcular um índice de inflação em reais que se aproxime mais da cesta básica de consumo da população brasileira de renda mais elevada, o IPC Private.
- Apesar de tentativas de incluir mais bens e serviços de luxo e melhor estimar os pesos de cada item na cesta de consumo, nos deparamos novamente com a falta de dados confiáveis disponíveis.
- No geral, o IPC Private apresenta uma maior correlação com a variação cambial do que o IPCA. Pelo menos 52% da cesta de consumo do IPC Private é sensível ao câmbio, enquanto no índice oficial, apenas cerca de 31%.
- Em 2025, o IPC Private está rodando em patamar mais baixo do que o IPCA por conta da apreciação do real, mas o acumulado ao longo dos últimos 10 anos ainda mostra um resultado maior do que o do índice oficial.
- Cabe destacar que há limitações no cálculo de um indicador agregado de inflação, pois cada indivíduo possui sua própria cesta de consumo, com diferentes composições e pesos no orçamento familiar.

Veja também



Por que aumentamos (de novo) a alocação em bolsas de mercados emergentes?

[acessar relatório](#)



O recente ceticismo sobre a inteligência artificial e como ela impacta indústrias consolidadas

[acessar relatório](#)



Por que o impacto das tarifas sobre a inflação americana parece contido?

[acessar relatório](#)

Este e muitos outros conteúdos você encontra em um só lugar

[Acesse o Private Insights](#)

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.