



O Macro no Detalhe

Série de curtas análises econômicas do nosso Economista-Chefe, Adauto Lima

Sumário

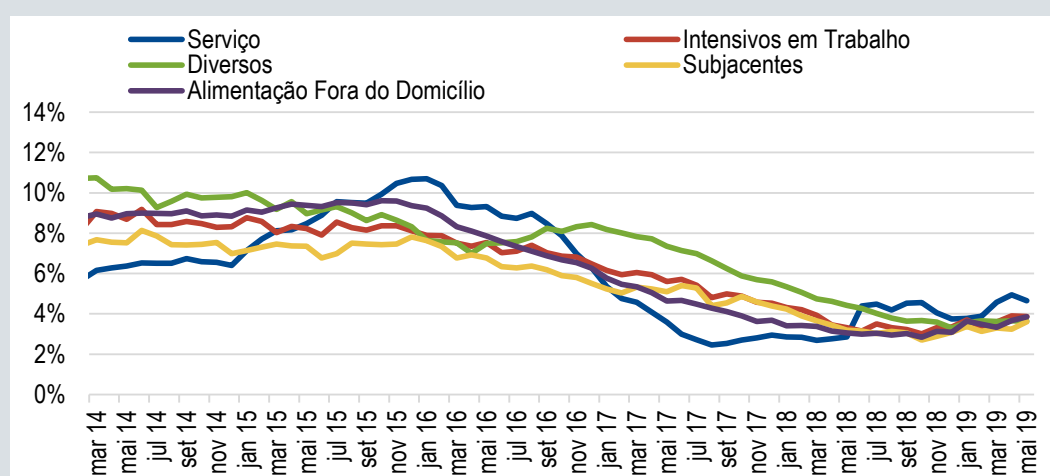
- O IPCA de abril ficou em 0,13%, abaixo do consenso de 0,20%, revisado ao longo do mês, e também da nossa estimativa revisada de 0,18%. O resultado final também ficou bem abaixo das estimativas de curto prazo do Banco Central (0,41%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral, divulgado no final de março. No acumulado março-maio, o IPCA ficou em 1,45%, em linha com a expectativa do BCB.
- Em relação ao consenso, não só o número cheio apresentou surpresa positiva, como também algumas medidas subjacentes de inflação mostraram moderação na margem. As medidas de núcleo ficaram estáveis e permanecem baixas, o mesmo ocorrendo com os bens industriais. Serviços, por outro lado, tiveram uma pequena aceleração na margem, mas também permanecem abaixo da meta. Em resumo, após alguns meses de surpresas negativas, o IPCA de maio, assim como o de abril, ficou bem abaixo do consenso e a sua composição mostra tendência favorável.
- Após meses de forte pressão do grupo Alimentação, este apresentou deflação, que deve prevalecer nos próximos meses. O grupo de Preços Administrados foi a principal fonte altista em maio, puxado pela elevação dos preços dos Combustíveis e da Energia Elétrica.
- Para junho, esperamos IPCA de -0,10%, em função da deflação dos alimentos e, também, pelo recuo da Energia Elétrica (Bandeira Verde) e dos Combustíveis. Por outro lado, Passagens Aéreas devem pressionar o índice. Para o ano, revisamos nossas estimativas de 4,0% para 3,8% em função da menor alta dos Combustíveis e Energia Elétrica. O risco fica com a Alimentação em função da gripe suína na China.

IPCA abaixo do consenso

07 de junho, 2019

O grupo Alimentação teve desaceleração em relação ao IPCA-15, passando de 0,00% no IPCA-15 para -0,56% (0,63% no IPCA de abril), ficando ligeiramente abaixo das expectativas dos analistas. Alimentação no Domicílio ficou em -0,89%, abaixo do IPCA-15 (-0,26%) e também abaixo do IPCA de abril (0,62%). Outra surpresa positiva foi a Alimentação Fora do Domicílio, com alta modesta de 0,03%, abaixo do IPCA-15 de 0,48% (0,64% no IPCA de abril), o que também ajudou na inflação de Serviços. Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve queda de 0,66% após elevação de 0,41% em abril (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio teve um forte recuo, passando de 14% na média móvel até abril, para 5,4% na média móvel trimestral até maio).

Quadro 1
Inflação de Serviços - Classificação BC (% YoY)

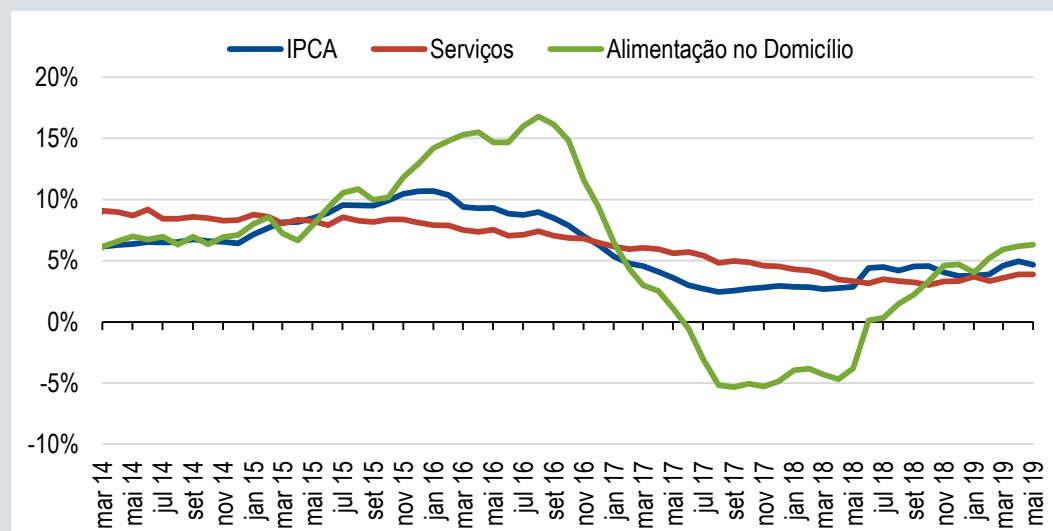


Fonte: IBGE, Western Asset

A inflação do grupo Serviços ficou negativa em 0,11% em maio, puxado pela deflação de alugueis de veículos (-5,6%) e, principalmente, pela deflação das Passagens Aéreas (-21,82%). A mediana da inflação de Serviços (cálculos da Western Asset) subiu ligeiramente para 0,17% ante 0,16% em abril (0,18% em maio de 2018). Em termos dessazonalizados, os Serviços subiram 0,25%, abaixo dos 0,35% em abril. O indicador de Difusão dos Serviços subiu para 58,8% dos 54,4% no mês anterior (58,8% em maio de 2018).

O grupo Preços Administrados apresentou alta de 1,16% (1,03% em abril), com Combustíveis (2,01%) e Energia Elétrica (2,18%) puxando a alta. A média dos Núcleos do Banco Central recuou para 0,16% ante 0,40% em abril. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada ficou estável em 3,3%.

Quadro 2
Inflação de Serviços - Classificação BC (% YoY)

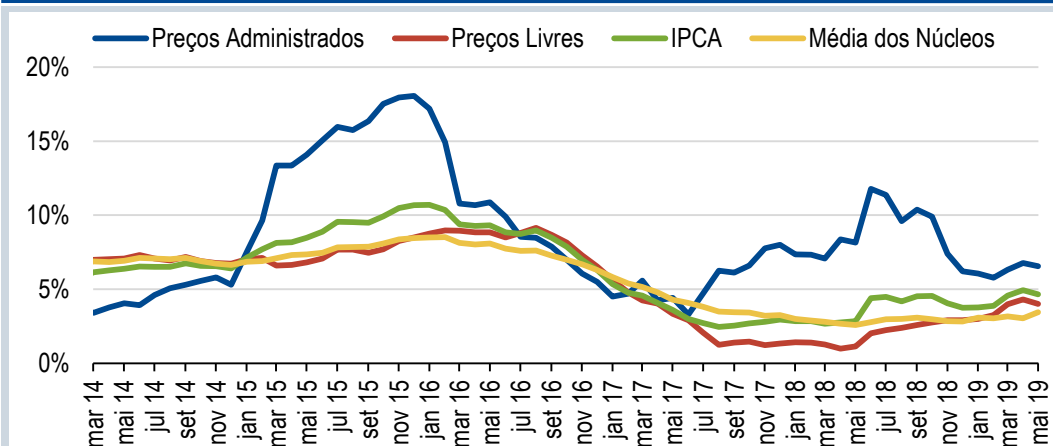


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) teve alta de 0,05% (0,41% em abril). Usando a média móvel de 3 meses dessazonalizada e anualizada, observamos que os preços dos Produtos Industriais passaram de uma alta de 3,5% em abril, para 2,7% em maio.

Na comparação anual, o IPCA recuou para 4,66% de 4,94% AoA em abril. O grupo Preços Livres ficou em 4,00% AoA em maio, abaixo dos 4,31% em abril, enquanto o grupo Preços Administrados subiu 6,55% ante 6,77% AoA no mês anterior. Os Serviços ficaram praticamente estáveis (3,87% ante 3,89% AoA em abril), e a média dos Núcleos ficou em 3,45% AoA, ante 3,44% em abril. Os Serviços Subjacentes subiram para 3,85% AoA em maio, ante 3,66% no mês anterior.

Quadro 3
Inflação (% YoY)

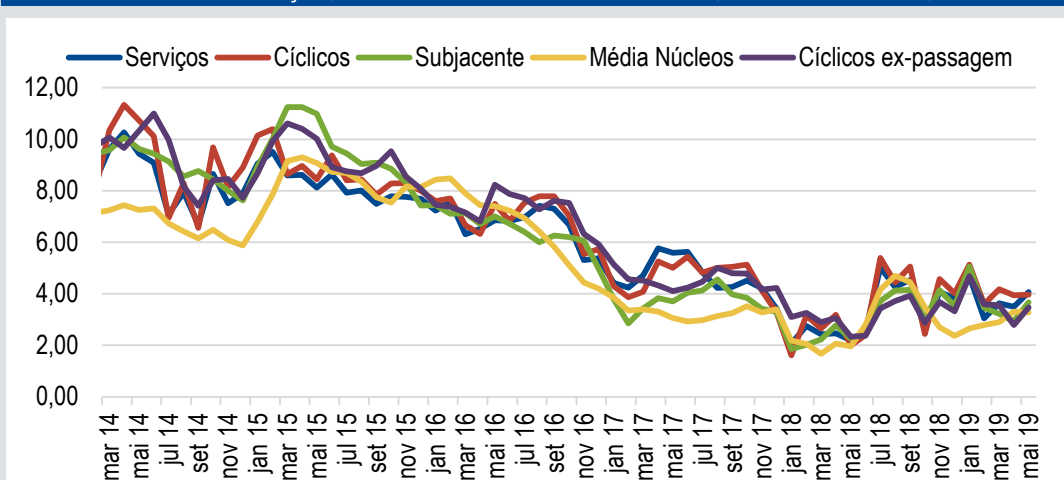


Fonte: IBGE, Western Asset

Observando mais especificamente para a inflação de Serviços, que acreditamos ser o componente que melhor reflete as pressões de demanda, houve, em março, uma reversão da tendência de alta. Esta tendência de baixa se manteve em abril, entretanto, voltou a apresentar alta em maio, mas ainda se encontrando em patamares abaixo da meta de inflação (4,25%). Entretanto, houve uma maior variância da inflação dos serviços nos últimos meses e uma pequena alta. Considerando a média móvel de três meses, em termos dessazonalizados anualizados, a inflação do grupo Serviços subiu para 4,0% em maio ante 3,5% em março e 4,0% no 4º tri de 2018. Usando a mesma medida de média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Serviços Cíclicos subiu para 4,0% ante 3,9% em abril (4,3% no 4º tri). Quando observamos os Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas nesta mesma métrica, estes ficaram em 3,5% ante 2,8% em abril (3,7% no 4º tri). A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 3,6%, acima dos 2,9% em abril e também acima do 4º tri de 2018 (3,5%).

Esta alta nos serviços reflete a aceleração do IPCA cheio nos últimos 12 meses (inércia) e uma volta da Alimentação Fora do Domicílio que se encontrava em patamares muito baixos até então. Acreditamos em uma acomodação e até mesmo em uma volta dos Serviços nos próximos meses, diante da desaceleração que esperamos do IPCA e, também, do quadro ainda negativo do mercado de trabalho.

Quadro 4
Média dos Núcleos e Serviços (Média móvel de 3 meses anualizada, % dessazonalizada)



Fonte: IBGE, Western Asset

*O indicador de Serviços Subjacentes exclui os seguintes itens: diárias em Hotéis, Excursões, Passagens aéreas, Emprego doméstico, Mão-de-obra para reparos, Tarifas de celular, Internet, TV a cabo, Cursos regulares e Outros cursos.

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material de divulgação não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

A Western Asset pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; www.westernasset.com.br - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; ouvidoria@westernasset.com. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo - SP - 04543-011.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR. Para obter informações mais detalhadas sobre a Western Asset recomendamos a consulta ao site www.westernasset.com.br

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2019. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes e de seus respectivos consultores de investimentos. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.