



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- O IPCA de dezembro ficou em 0,21%, bem abaixo das expectativas do mercado (0,35%) e também das nossas estimativas (0,32%). O resultado também ficou muito abaixo das estimativas de curto prazo do Banco Central (0,53%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral (RI), divulgado no final de dezembro. Após dois meses de forte aceleração dos preços dos alimentos, estes foram a principal fonte de redução da inflação, com destaque para a deflação das carnes (-4%). Após um período de alta das medidas subjacentes, estas começaram a recuar no IPCA de janeiro, sobretudo os núcleos, enquanto que os serviços, contaminados pela Alimentação fora do Domicílio, ainda permaneceram em um patamar mais elevado que o que predominava até antes do choque das carnes; porém, sem nova aceleração. Acreditamos que as medidas de inflação de serviços voltem a recuar nos próximos meses.
- As medidas subjacentes de inflação mais sensíveis ao ciclo econômico, como os Núcleos de Exclusão EX2 e EX3 do BCB e de Serviços Cíclicos expassagens aéreas (cálculo da Western Asset) recuaram em janeiro, voltando para patamares baixos e confortáveis.
- Para fevereiro, esperamos um novo alívio no IPCA (0,1%) por conta de novo recuo dos preços dos alimentos, combustíveis e bandeira verde de energia elétrica, enquanto que o reajuste das mensalidades escolares será uma fonte de pressão. Para o ano estamos revisando a nossa estimativa de IPCA para 3,3% - 3,5% (3,5% - 3,7% anteriormente) por conta da menor pressão das carnes, menor reajuste de tarifas de energia, combustíveis e, também, dos preços dos bens industriais (desinflação global).

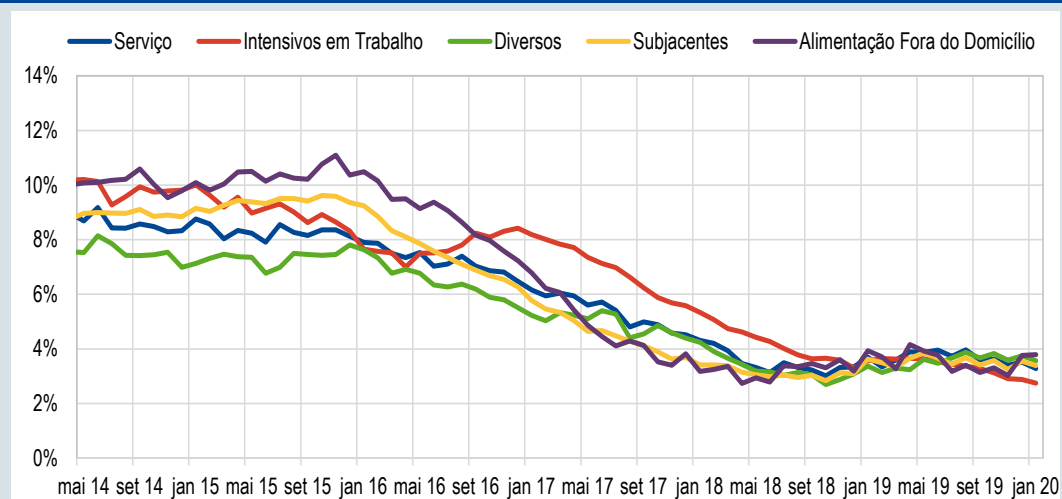
IPCA fecha 0,14% abaixo das expectativas de mercado

07 de Janeiro, 2020

A inflação do grupo Alimentação apresentou forte recuo, passando de 3,38% para 0,20% em janeiro, puxado, principalmente, pela deflação das carnes (-4,00% vs 18,06% em dezembro e 8,09% em novembro). Alimentação no Domicílio ficou em 0,20% ante 4,69% em dezembro, enquanto que Alimentação Fora do Domicílio subiu 0,80%, um pouco abaixo dos 1,04% registrados em dezembro. Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve alta de 4,2% após alta de 0,8% em novembro (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio permaneceu em patamar elevado - 18,4% ante 20,0% em dezembro).

A inflação do grupo Serviços recuou para 0,28% ante 0,73% em dezembro e 0,20% no mês de novembro, ainda pressionada pela alta da Alimentação fora do Domicílio, enquanto que as Passagens Aéreas tiveram deflação de 6,75%. A mediana da inflação de Serviços (cálculo da Western Asset) recuou para 0,11% em janeiro, bem abaixo dos 0,27% em dezembro (0,55% janeiro de 2019). Em termos dessazonalizados, a inflação de Serviços recuou para 0,22% ante 0,33% em dezembro. O indicador de Difusão dos Serviços recuou para 50,0% ante 61,8% em dezembro (66,2% em janeiro de 2019).

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



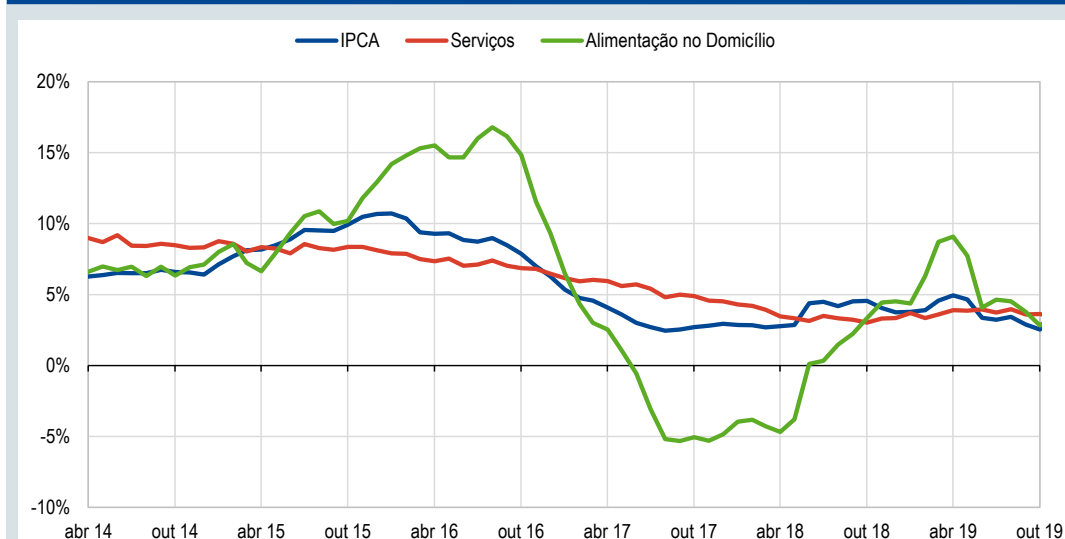
Fonte: IBGE, Western Asset

A média dos Núcleos do Banco Central recuou para 0,22% ante 0,49% no mês anterior. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada dos núcleos recuou de 3,3% em dezembro para 3,1% em janeiro, permanecendo em patamar bem abaixo da meta de inflação de 2020 (4,0%). Em uma perspectiva mais longa, os núcleos têm oscilado entre 2,5% e 3,5% desde o último trimestre de 2018.

A inflação do grupo Preços Administrados, após a forte alta de novembro (0,97%), desacelerou para uma alta

de 0,35% em dezembro e voltou a acelerar para 0,51% em janeiro com o fim da deflação de energia elétrica (-4,24% para 0,16% em janeiro) e alta de 1,08% dos combustíveis.

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

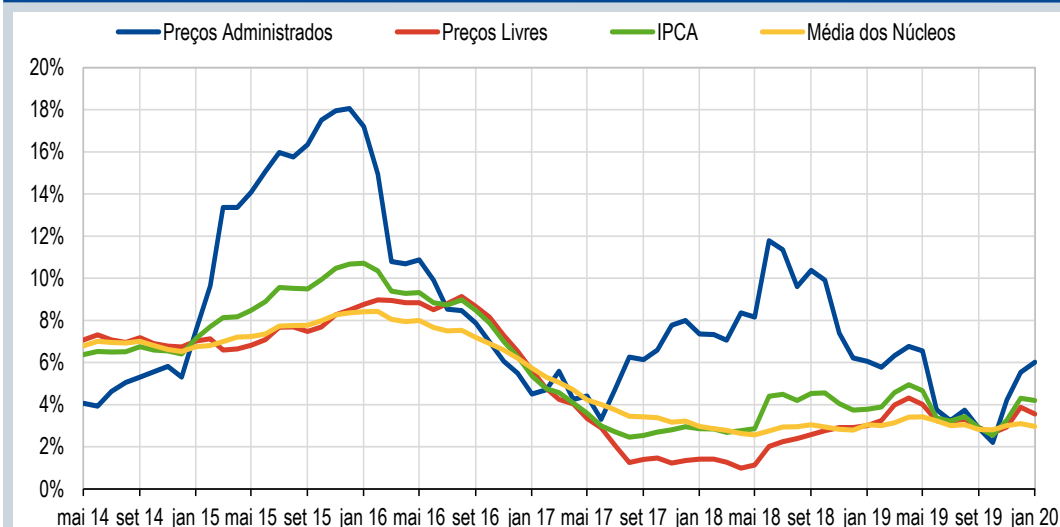


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) tiveram queda de 0,24%, após alta de 0,27% em dezembro. Usando a média móvel de 3 meses dessazonalizada e anualizada, observamos que os preços dos Produtos Industriais passaram de uma alta de 1,6 % em novembro para 1,3% em dezembro e recuaram para deflação de 0,2% em janeiro.

Na comparação anual, o IPCA recuou para 4,19% AoA de 4,31% AoA em dezembro, com a inflação dos Preços Administrados passando de 5,53% AoA em dezembro para 6,02% em janeiro e a dos Preços Livres recuando de 3,55% AoA para 2,94% AoA em janeiro. Os preços dos Serviços recuaram para 3,28% AoA de 3,51% em dezembro, e a média dos Núcleos passando para 2,96% AoA em janeiro de 3,10% AoA em dezembro. O grupo Serviços Subjacentes recuou para 3,39% de 3,55% AoA no mês anterior.

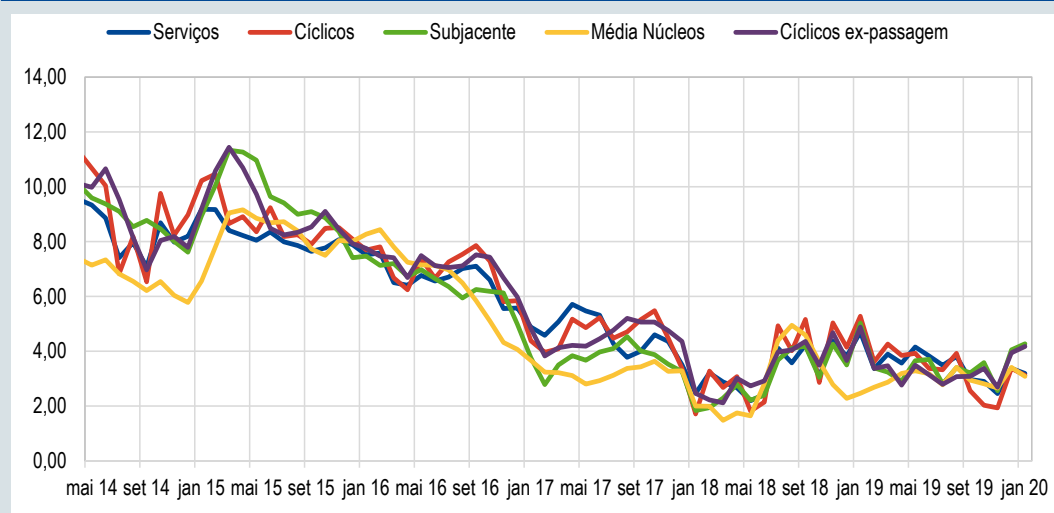
Quadro 3
Inflação (% YoY)



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 uma aceleração do indicador no segundo trimestre do ano passado, que passou a oscilar entre 3,5% e 4,2% em termos dessazonalizados anualizados. Mas este indicador perdeu força nos últimos meses, recuando para patamares ainda mais confortáveis. O mesmo se aplica ao indicador de Serviços Subjacentes, mas em um patamar ligeiramente acima. Considerando a média móvel de três meses, em termos dessazonalizados anualizados, a inflação do grupo Serviços recuou para 3,2% ante 3,4% em dezembro (2,4% em novembro 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 de 1,9% em novembro para 3,4% em dezembro de 2019 e recuou para 3,1% em janeiro de 2020 (4,2% no 4º tri). Quando observamos os Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas nesta mesma métrica, estes ficaram estáveis em 3,9% (3,7% no 4º tri). A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 4,3% ante 4,1% no mês anterior (3,5% no 4º tri de 2018).

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 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 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 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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.