



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- O IPCA de fevereiro ficou em 0,25%, acima das expectativas do mercado (0,15%) e também das nossas estimativas (0,17%). O resultado ficou muito abaixo das estimativas de curto prazo do Banco Central (0,45%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral (RI), divulgado no final de dezembro. A maior surpresa em relação ao consenso ficou por conta da menor queda no grupo Alimentação, com destaque para Alimentação no Domicílio e Cuidados Pessoais.
- As medidas subjacentes de inflação mais sensíveis ao ciclo econômico, como os Núcleos de Exclusão EX2 e EX3 do BCB e de Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas (cálculo da Western Asset) tiveram pequena alta em fevereiro, mas encontram-se em patamar confortável para a trajetória de meta.
- Para março, esperamos recuo do IPCA para um patamar entre 0,05% e 0,10%, com acomodação da Alimentação e recuo dos Combustíveis. Para o ano, estamos revisando a nossa estimativa de IPCA para 3,1% - 3,3% (3,3% - 3,5% anteriormente) por conta da menor pressão da gasolina, energia e também dos serviços, com a desaceleração da recuperação da atividade econômica.

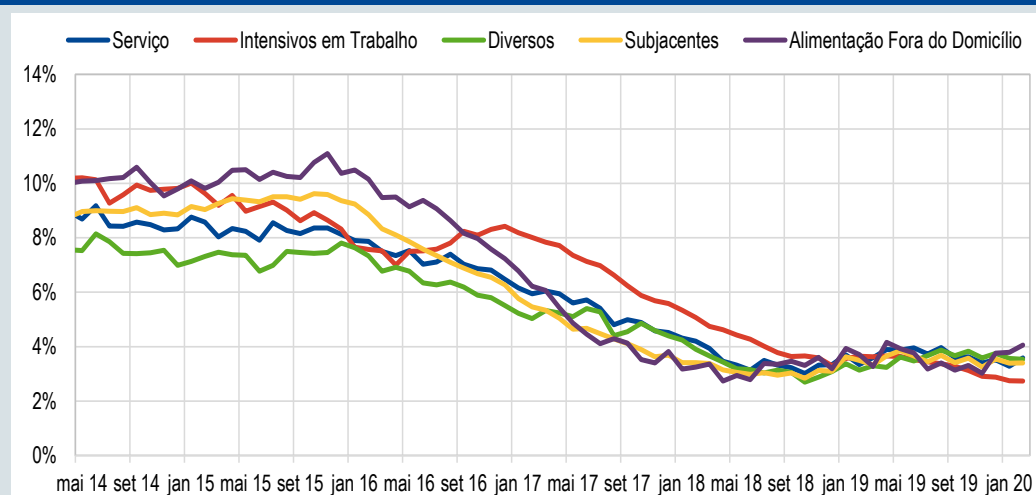
IPCA fecha 0,10% acima das expectativas de mercado

11 de março, 2020

A inflação do grupo Alimentação apresentou recuo, porém, aquém do esperado, passando de 0,39% para 0,11% em fevereiro, puxado, principalmente, pela deflação das carnes e recuo de outros subgrupos, como Frutas e Cereais. Alimentos in natura continuaram como fonte de pressão. Alimentação no Domicílio ficou em 0,06% ante 0,20% em janeiro, enquanto que Alimentação Fora do Domicílio subiu 0,22%, abaixo dos 0,80% registrados em janeiro. Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve alta de 0,20% após queda de 0,41% em janeiro (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio permaneceu em patamar elevado – 17% ante 20% em janeiro).

A inflação do grupo Serviços subiu para 0,68% ante 0,28% em janeiro, em função do aumento das mensalidades escolares (4,42% - sazonalidade do reajuste), enquanto que as Passagens Aéreas tiveram deflação de 6,85%. A mediana da inflação de Serviços (cálculo da Western Asset) subiu para 0,13% em fevereiro (0,26% em fevereiro 2019), mas permanecendo em patamares baixos. Em termos dessazonalizados, a inflação de Serviços subiu para 0,33% ante janeiro. O indicador de Difusão dos Serviços subiu para 63,2% ante 50,0% em janeiro (66,2% em fevereiro de 2019).

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



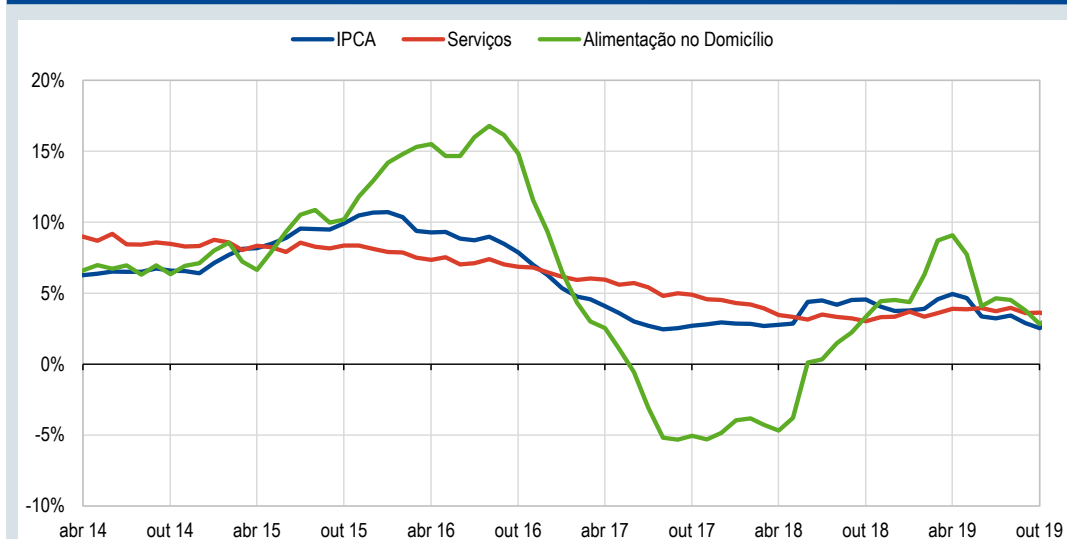
Fonte: IBGE, Western Asset

A média dos Núcleos do Banco Central subiu para 0,28% ante 0,22% no mês anterior. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada dos núcleos recuou de 3,1% em janeiro para 2,8% em fevereiro, 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 teve queda de 0,28% ante 0,51% em janeiro, puxada pela deflação

dos combustíveis (-0,55%) e da Energia Elétrica (-1,71%).

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

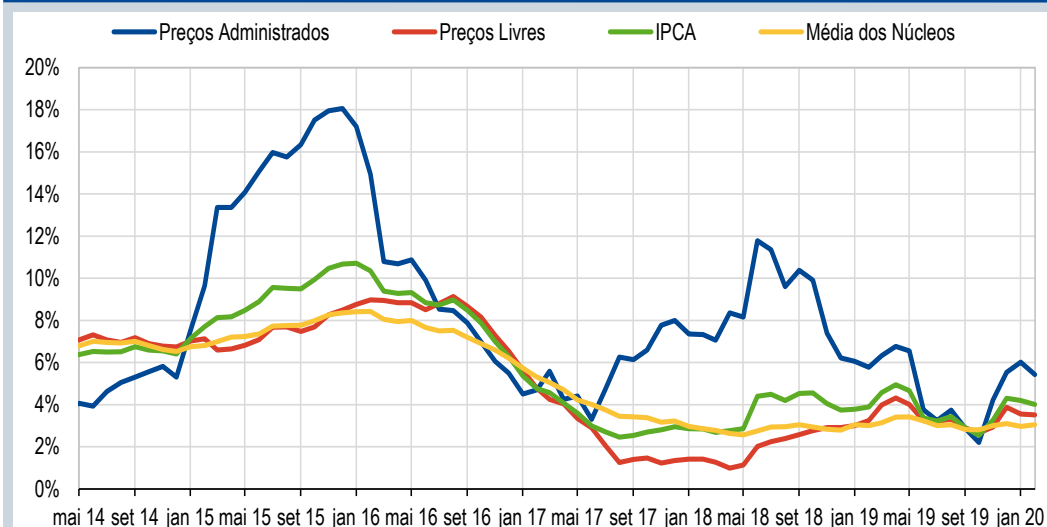


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) tiveram alta de 0,26%, após queda de 0,24% em janeiro. 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, recuaram para deflação de 0,1% em janeiro e tiveram pequena alta de 0,5% em fevereiro. Os preços industriais vêm oscilando em uma faixa de 0 a 2% em termos dessazonalizados nos últimos trimestres.

Na comparação anual, o IPCA recuou para 4,0% AoA de 4,2% AoA em janeiro, com a inflação dos Preços Administrados passando de 6,0% para 5,4% em fevereiro e a dos Preços Livres recuando de 3,55% AoA para 3,51% AoA em fevereiro. Os preços dos Serviços subiram para para 3,58% AoA de 3,28% em janeiro, e a média dos Núcleos passou para 3,04% ante 2,96% AoA em janeiro. O grupo Serviços Subjacentes subiu para 3,40% ante 3,39% no mês anterior.

Quadro 3
Inflação (% YoY)

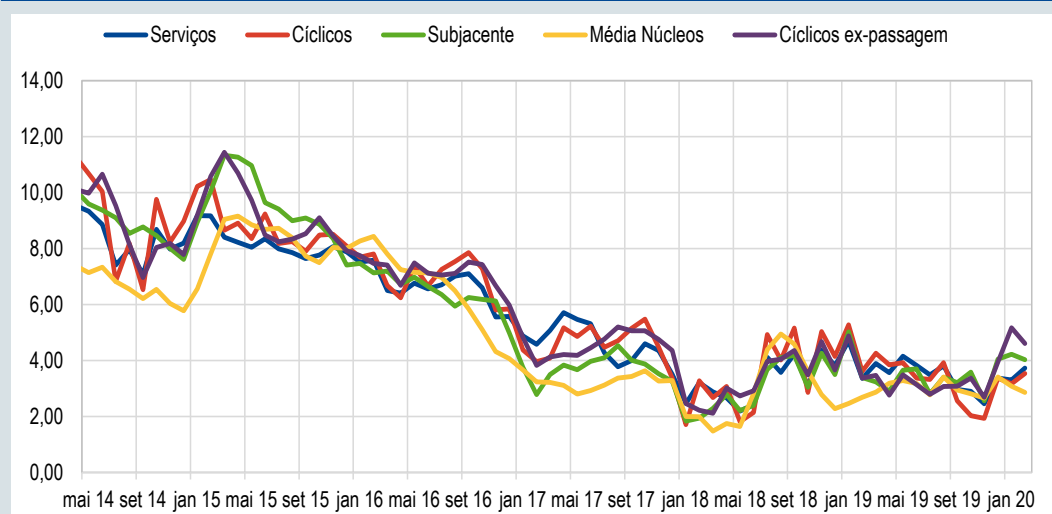


Fonte: IBGE, Western Asset

Na comparação anual, o IPCA recuou para 4,0% AoA de 4,2% AoA em janeiro, com a inflação dos Preços Administrados passando de 6,0% para 5,4% em fevereiro e a dos Preços Livres recuando de 3,55% AoA para 3,51% AoA em fevereiro. Os preços dos Serviços subiram para para 3,58% AoA de 3,28% em janeiro, e a média dos Núcleos passou para 3,04% ante 2,96% AoA em janeiro. O grupo Serviços Subjacentes subiu para 3,40% ante 3,39% no mês anterior.

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, a partir de então, 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 subiu para 3,7% ante 3,3% em janeiro (3,5% no 4º tri de 2019). Usando a mesma medida de média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Serviços Cíclicos subiu de 3,2% em janeiro para 3,5% em fevereiro (3,4% no 4º tri). Quando observamos os Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas nesta mesma métrica, estes ficaram estáveis em 4% (contra 4% no 4º tri). A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 4,0% ante 4,2% no mês anterior (4,0% no 4º tri de 2019). Os Serviços Subjacentes ex-alimentação fora do Domicílio recuaram para 2,8% em fevereiro, ante 3,2% em janeiro na média móvel de três meses dessazonalizada.

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.