



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- O IPCA de abril ficou em -0,31%, abaixo das expectativas de mercado (-0,17%, segundo o Focus de 30/04/2020) e ligeiramente abaixo da nossa estimativa (-0,25%). O resultado também ficou muito abaixo das estimativas de curto prazo do Banco Central (0,21%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral (RI), divulgado no final de março. A maior surpresa em relação ao consenso ficou por conta da maior queda dos combustíveis e dos bens industriais.
- 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 e encontram-se em patamares baixos, inclusive, caminhando para patamares abaixo do piso da meta de 2020.
- Para maio, esperamos IPCA entre -0,25% e -0,35%. Para o ano, estamos revisando a nossa estimativa de IPCA para 1,8% - 2,3% (2,3% - 2,7% anteriormente) por conta dos efeitos recessivos do COVID-19 sobre os preços em geral, com destaque para os serviços e preços administrados.

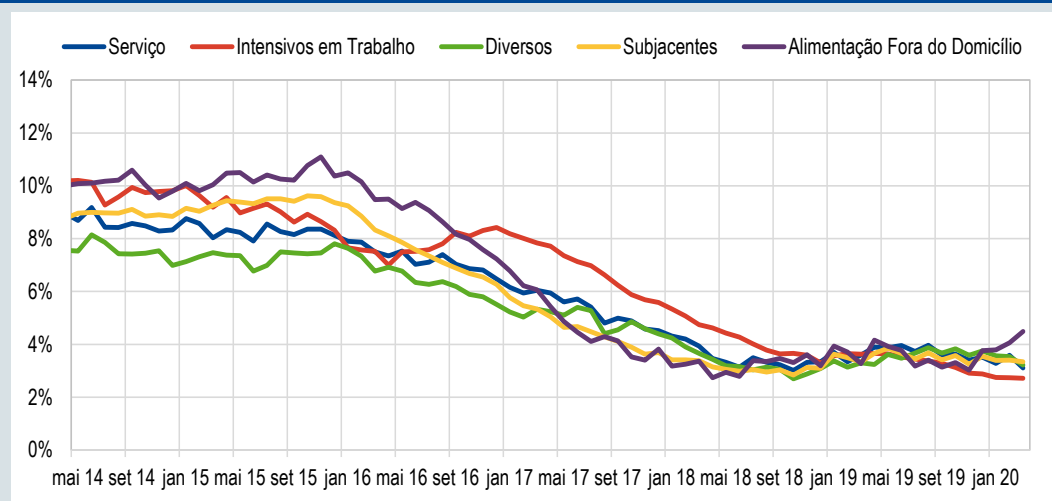
IPCA recua 0,31% no mês de abril

08 de maio, 2020

Na comparação anual, o IPCA recuou para 2,4% AoA de 3,3% em março, com a inflação dos Preços Administrados passando de 4,4% em fevereiro para 1,2% AoA e a dos Preços Livres recuando de 2,9% AoA para 2,8% AoA em abril. Os preços dos Serviços recuaram 3,0%, de 3,1% em março, e a média dos Núcleos passou para 2,4% ante 2,8% AoA em março. O grupo Serviços Subjacentes ficou em 3,1% ante 3,3%.

A média dos Núcleos do Banco Central recuou para -0,01% de 0,14% no mês anterior. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada dos núcleos recuou de 1,8% em março para 1,1% em abril, permanecendo em patamar bem abaixo da meta de inflação de 2020 (4,0%) e também do piso da meta (2,5%). Em uma perspectiva de mais longo prazo, os núcleos têm oscilado entre 2,5% e 3,5% desde o último trimestre de 2018, mas parece terem mudado para um patamar bem inferior com a crise provocada pela COVID-19.

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

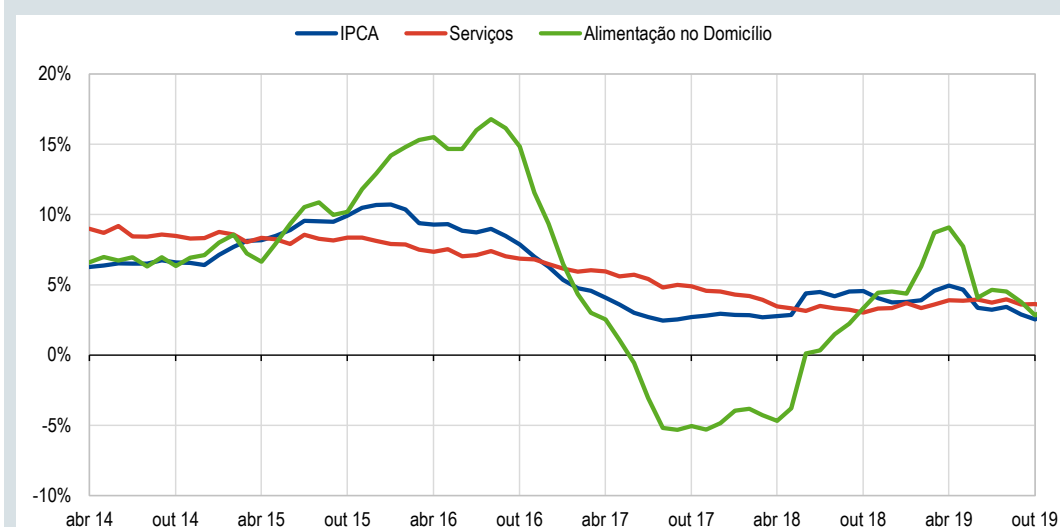


Fonte: IBGE, Western Asset

A inflação do grupo Alimentação voltou a apresentar forte aceleração no mês, passando de 1,13% para 1,79% em abril, puxado, novamente, pelos preços dos Alimentos In Natura (8,5% ante 6,7% em março). Alimentação no Domicílio subiu 2,2% ante 1,4% em março, enquanto que Alimentação Fora do Domicílio subiu 0,8%, acima dos 0,5% registrados no mês anterior. Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve alta de 0,9% após alta de 0,2% em fevereiro (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio subiu 13,3% ante 3,5% em março).

A inflação do grupo Preços Administrados teve queda de 2,1% ante queda de 0,2% em março, puxada pela deflação dos combustíveis (-9,6%).

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

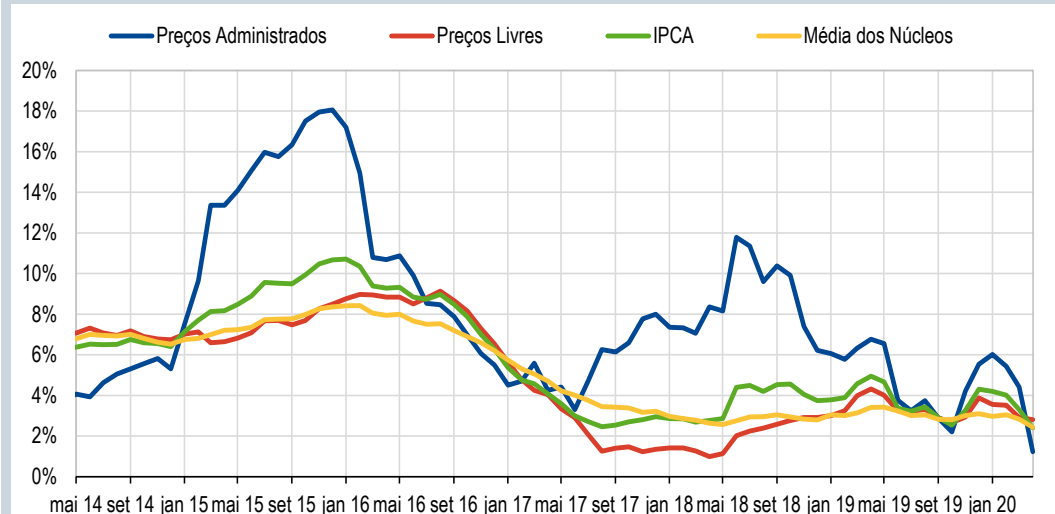


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) tiveram deflação de 0,75% depois de queda de 0,05% em março. Usando a média móvel de 3 meses dessazonalizada e anualizada, observamos que os preços dos Produtos Industriais passaram de um pico de alta em novembro (1,6%) para deflação de 2,6% em abril. Os preços industriais vinham oscilando em uma faixa de 0 a 2% em termos dessazonalizados anualizados nos últimos trimestres.

Os Serviços tiveram alta de 0,25% após deflação de 0,14% no mês anterior. Esta reversão se deve a alta de 15,1% das passagens aéreas, ante deflação de 16,8% no mês anterior, além da maior pressão da Alimentação Fora do Domicílio. Por outro lado, os Transportes por Aplicativo aceleraram a deflação para -4,5%, ante -1,8% do mês anterior, assim como Aluguéis de Veículos (-9,6% vs -1,1% em março). Este itens já refletem os efeitos da quarentena. A mediana da inflação de Serviços (cálculo da Western Asset) ficou estável em abril (0,16% em março 2019). Em termos dessazonalizados, a inflação de Serviços subiu para 0,25% em relação a 0,07% no mês anterior. O indicador de Difusão dos Serviços recuou para 39,7% ante 52,9% em março (54,4% em abril de 2019).

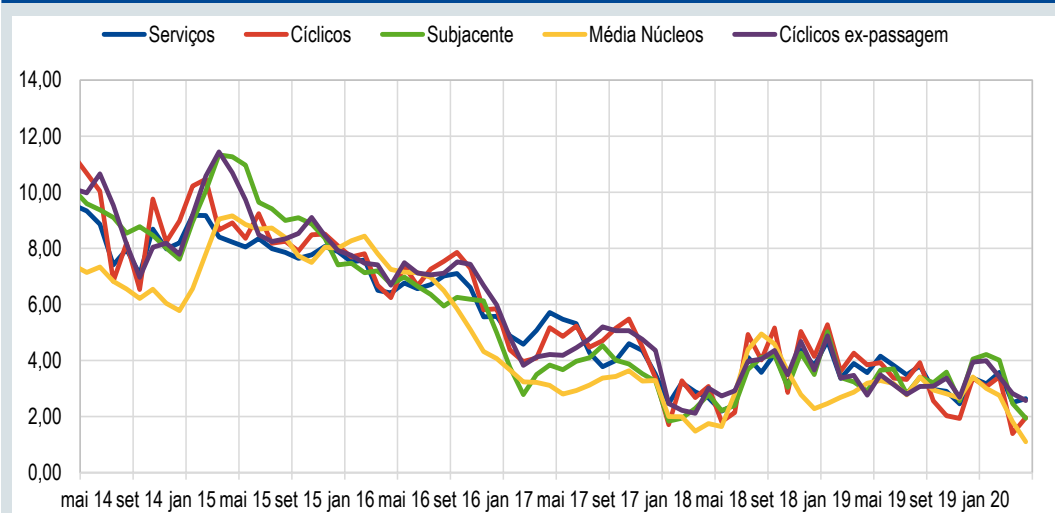
Quadro 3
Inflação (% YoY)



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, 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 indicador de Serviços Subjacentes oscilava num patamar ligeiramente acima no final de 2019, mas recuou de forma mais significativa com a crise dos últimos dois meses. Considerando a média móvel de três meses, em termos dessazonalizados anualizados, a inflação do grupo Serviços subiu para 2,6% ante 2,5% em março (3,3% no 4º tri de 2019). Usando a mesma medida de média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Serviços Cíclicos ficou em 2,0% em abril ante 1,4% em março (3,3% no 4º tri). Quando observamos os Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas nesta mesma métrica, estes recuaram fortemente, passando de 4,0% nos últimos meses para 2,5% em março e 1,6% em abril. A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 2,0% em abril ante 2,5% no mês anterior (4,0% no 4º tri de 2019). Os Serviços Subjacentes ex-alimentação fora do Domicílio recuaram para 0,2% ante 1,3% em março (3,5% no 4º tri de 2019), 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.