



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- O IPCA de junho ficou em 0,26%, abaixo das expectativas de mercado (0,30%, segundo o Bloomberg) e em linha com a nossa estimativa (0,25%). O resultado ficou ligeiramente acima das estimativas de curto prazo do Banco Central (0,22%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral (RI), divulgado no final de junho.
- As medidas subjacentes de inflação mais sensíveis ao ciclo econômico, como os Núcleos de Exclusão EX3 do BCB e de Serviços Cíclicos expassagens aéreas (cálculo da Western Asset) permaneceram com deflação.
- Para julho, esperamos IPCA entre 0,4% e 0,5% devido à maior alta dos combustíveis. Para o ano, mantemos nossas estimativas para um intervalo de 1,4% -1,9%.

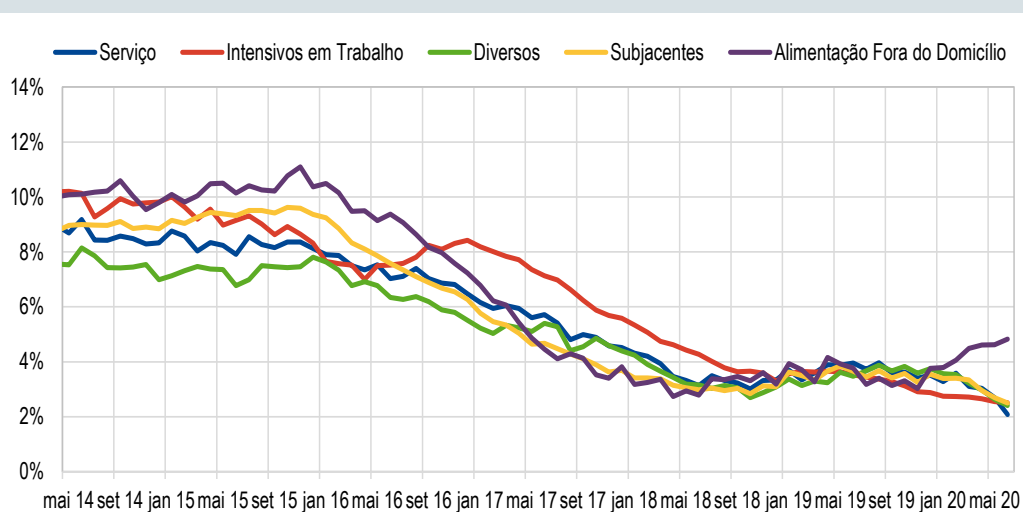
IPCA em linha com as estimativas da Western Asset

10 de julho, 2020

Na comparação anual, o IPCA subiu para 2,13% de 1,80% AoA em maio, com a inflação dos Preços Administrados passando de -1,0% em maio para 0,1% AoA e a dos Preços Livres ficando estável em 2,8% AoA em junho. Os preços dos Serviços recuaram para 2,1% em junho ante 2,7% AoA em maio, e a média dos Núcleos passou de 2,2% para 2,1% AoA em junho (considerando a média de cinco núcleos de acordo com o RI de Junho do BCB). O grupo Serviços Subjacentes ficou em 2,5% ante 2,7% AoA em maio.

A média dos Núcleos do Banco Central subiu para 0,1% de -0,1% no mês anterior. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada dos núcleos recuou de 0,12% em maio para 0,07% em junho (já considerando a nova métrica do BCB). Em uma perspectiva de mais longo prazo, os núcleos oscilavam entre 2,7% e 3,2% desde o último trimestre de 2019, mas aparentemente, com a COVID-19, colapsaram para patamares próximos a zero.

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

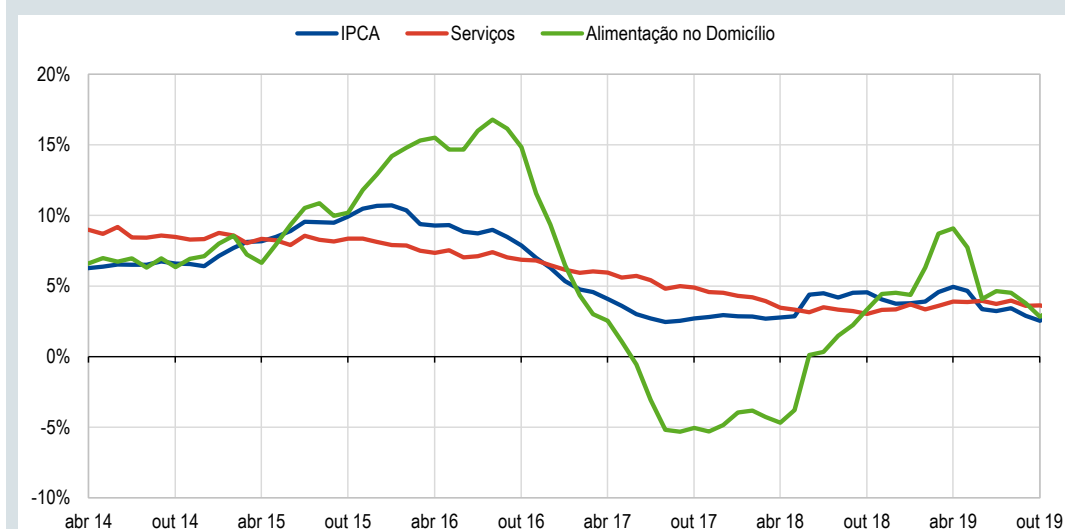


Fonte: IBGE, Western Asset

A inflação do grupo Alimentação voltou a ser a vilã do mês, com alta de 0,38%, puxada pela alta das carnes, dos leguminosos e dos alimentos industrializados. Alimentação no Domicílio subiu 0,45% ante 0,33% em maio, enquanto que Alimentação Fora do Domicílio subiu 0,04%, bem abaixo dos 0,76% registrados no mês anterior. Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve alta de 0,5% após alta de 1,9% em abril (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio subiu 14,3% ante 13,0% em abril).

A inflação do grupo Preços Administrados teve alta 0,89% ante queda de 1,02% em maio, puxada pela forte elevação dos preços dos combustíveis (3,37% vs -4,56% no mês anterior).

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

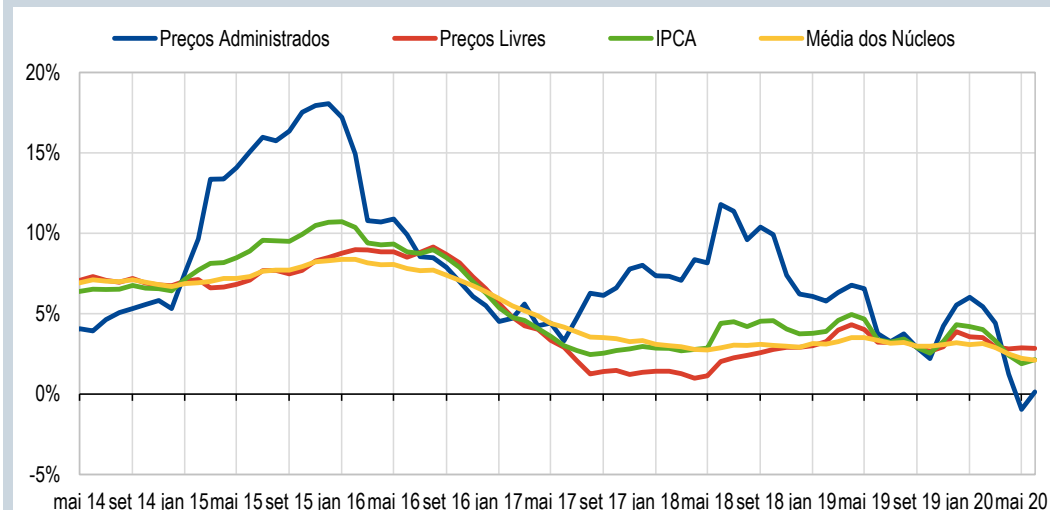


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) ficaram estáveis em maio, após deflação de 0,75% em abril. 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 4,0% em maio. Os preços industriais vinham oscilando em uma faixa de 0 a 2% em termos dessazonalizados anualizados nos últimos trimestres.

Os Serviços tiveram deflação de 0,26% após queda de 0,45% no mês anterior. Passagens aéreas continuaram puxando os Serviços para baixo, com deflação de 26%, porém, os demais componentes dos Serviços ainda apresentam inflação muito baixa, tanto que o grupo Serviços Subjacentes, que exclui as passagens aéreas, entre outros itens, registrou inflação de 0,1% ante deflação de 0,1% em maio. A mediana da inflação de Serviços (cálculo da Western Asset) ficou estável em junho (0,02% em junho de 2019). Em termos dessazonalizados, a inflação de Serviços recuou para -0,1% de 0,0% em maio. O indicador de Difusão dos Serviços subiu para 33,8% em junho ante 32,4% em maio (47,1% em junho de 2019).

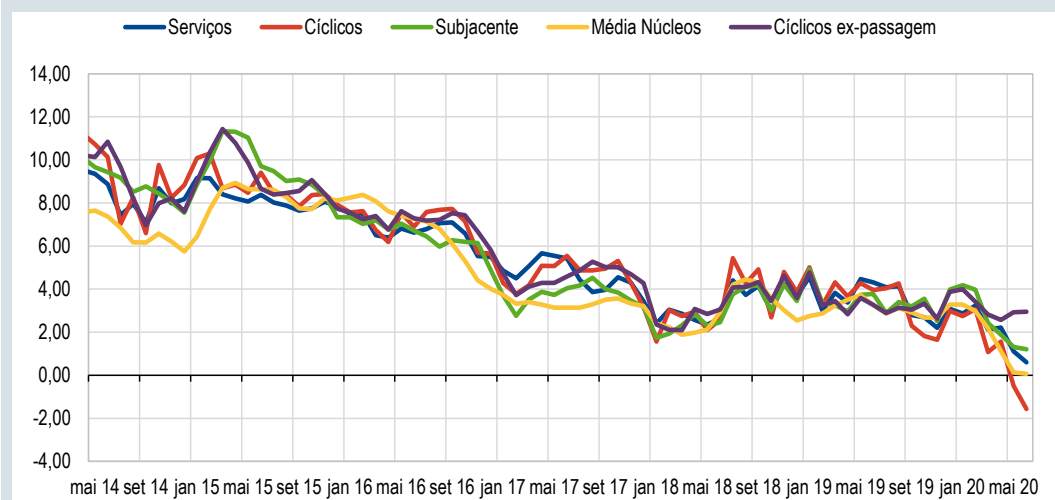
Quadro 3
Inflação (% YoY)



Fonte: IBGE, Western Asset

Observando um horizonte mais longo da série de 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 muito baixos. 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 quatro meses. Considerando a média móvel de três meses, em termos dessazonalizados anualizados, a inflação do grupo Serviços recuou para 0,6% de 1,1% em maio (3,1% no 4º tri de 2019). Usando a mesma medida de média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Serviços Cíclicos ficou em -1,6% em junho ante -0,5% no mês anterior (3,0% 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 1,5% em abril, 1,0% em maio e em junho ficou em 0,7%. A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 1,2% em junho ante 1,3% no mês anterior (4,0% no 4º tri de 2019). Os Serviços Subjacentes ex-alimentação fora do Domicílio recuaram para 0,0% ante 0,2% em maio (3,0% 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, % dessazonizada)



*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.