



O Macro no Detalhe

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

Sumário

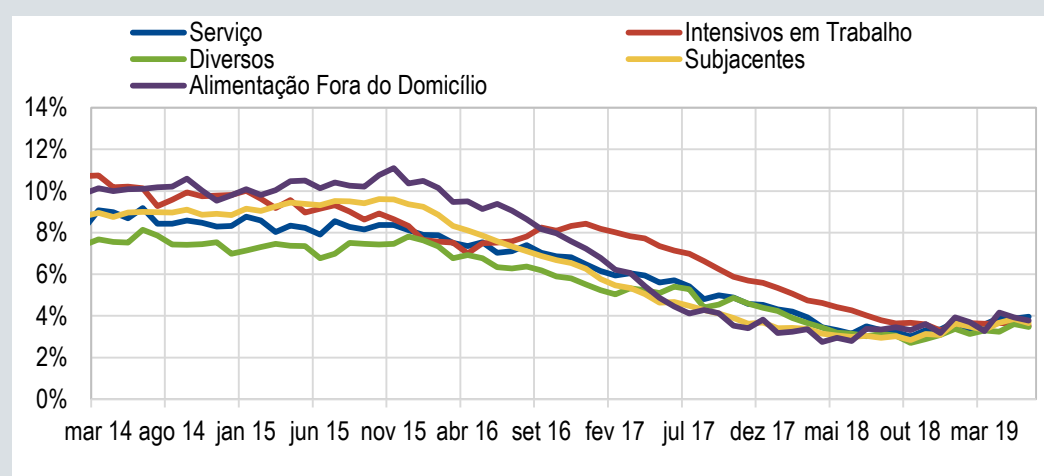
- O IPCA de junho ficou em 0,01%, ligeiramente acima do consenso de -0,03, e também da nossa estimativa revisada de -0,05%. O resultado final ficou em linha com as estimativas de curto prazo do Banco Central (0,01%), segundo o último Relatório de Inflação Trimestral, divulgado no final de junho.
- Após meses de forte pressão do grupo Alimentação, este apresentou deflação, e esperamos que a inflação dos alimentos continue recuando na base anual nos próximos meses. O grupo de Preços Administrados, que foi a principal fonte altista nos últimos meses, recuou de forma significativa em junho, devido a fatores pontuais (Bandeira Verde nas tarifas de Energia Elétrica e recuo dos preços dos combustíveis). Para o ano, ainda esperamos que os Preços Administrados permaneçam pressionando o IPCA, mas menos do que foi observado nos anos anteriores.
- Para julho, esperamos IPCA entre 0,15% e 0,25% em função dos preços dos alimentos, Bandeira Amarela nas tarifas de Energia Elétrica, menor deflação dos Combustíveis. Por outro lado, Passagens Aéreas devem pressionar menos o índice. Para o ano, revisamos nossas estimativas de 3,8% para 3,7%, em função da menor alta dos Combustíveis, Energia Elétrica e Bens Industriais. O risco fica com a Alimentação em função da gripe suína na China.

IPCA ligeiramente acima do consenso

10 de julho, 2019

O grupo Alimentação teve aceleração em relação ao IPCA-15, passando de -0,64% no IPCA-15 para -0,25% (-0,56% no IPCA de maio), ficando ligeiramente acima das expectativas dos analistas. Alimentação no Domicílio ficou em -0,39%, acima do IPCA-15 (-0,82%) e também acima do IPCA de abril (-0,89%). Outra surpresa positiva foi a Alimentação Fora do Domicílio, com alta modesta de 0,02%, acima do IPCA-15 de -0,33% (0,03% no IPCA de maio). Em termos dessazonalizados, o grupo Alimentação no Domicílio teve alta de 0,18% após queda de 0,60% em maio (na média móvel de 3 meses dessazonalizada anualizada, o grupo Alimentação no Domicílio teve um forte recuo, passando de 5,9% na média móvel até maio, para 0,1% na média móvel trimestral até junho).

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

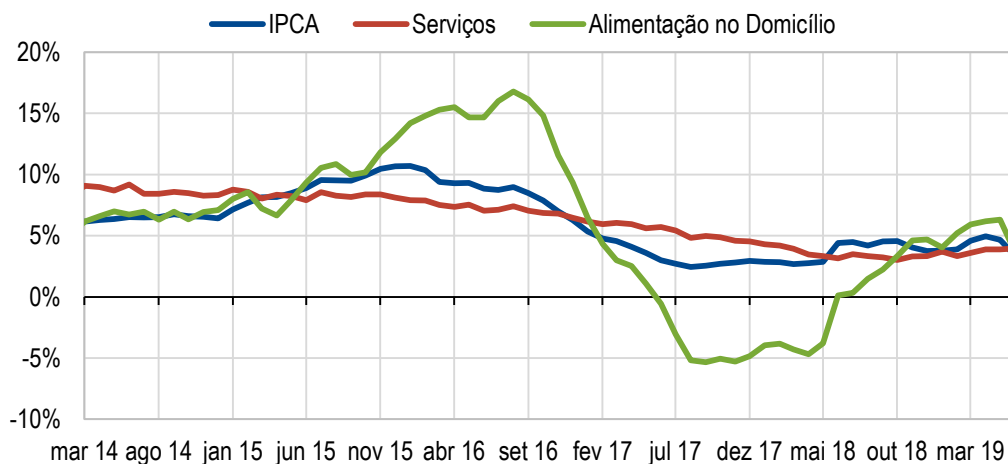


Fonte: IBGE, Western Asset

A inflação do grupo Serviços ficou em 0,34% em junho, puxado pela alta das passagens aéreas (18,9%). A mediana da inflação de Serviços (cálculos da Western Asset) recuou fortemente de 0,17% para 0,02% em junho (0,14% em junho de 2018). Em termos dessazonalizados, os Serviços subiram 0,33%, abaixo dos 0,40% em maio. O indicador de Difusão dos Serviços recuou para 47,1% dos 58,8% no mês anterior (58,8% em junho de 2018).

O grupo Preços Administrados apresentou deflação de 0,19% (1,16% em maio), com destaque para o recuo dos Combustíveis (-2,41%) e Energia Elétrica (-1,11%). A média dos Núcleos do Banco Central subiu para 0,23% ante 0,16% em maio. Em termos dessazonalizados, a média móvel de três meses anualizada recuou para 3,2% ante 3,3% em maio, permanecendo em patamar bem abaixo da meta de inflação deste ano (4,25%) e também de 2020 (4,00%).

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

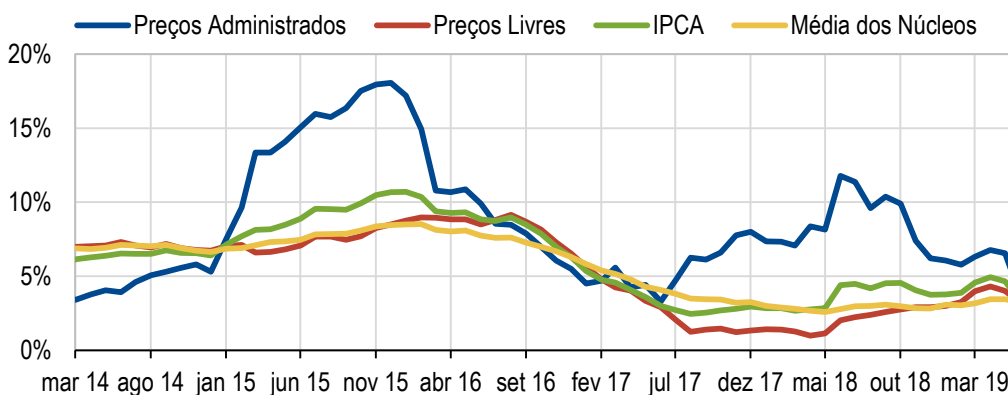


Fonte: IBGE, Western Asset

Os preços dos Produtos Industriais (métrica do Banco Central) teve alta de 0,19% (-0,02% em maio). Usando a média móvel de 3 meses dessazonalizada e anualizada, observamos que os preços dos Produtos Industriais passaram de uma alta de 2,8% em maio, para 1,9% em junho.

Na comparação anual, o IPCA recuou para 3,37% de 4,66% AoA em maio. O grupo Preços Livres ficou em 3,23% AoA em junho, abaixo dos 4,00% em maio, enquanto o grupo Preços Administrados recuou para 3,76% ante 6,55% AoA no mês anterior. Os Serviços subiram para 3,95% ante 3,87% AoA em maio, e a média dos Núcleos ficou em 3,26% AoA, ante 3,45% em maio. O item Serviços Subjacentes recuou para 3,66% AoA, ante 3,85% no mês anterior.

Quadro 3
Inflação (% YoY)

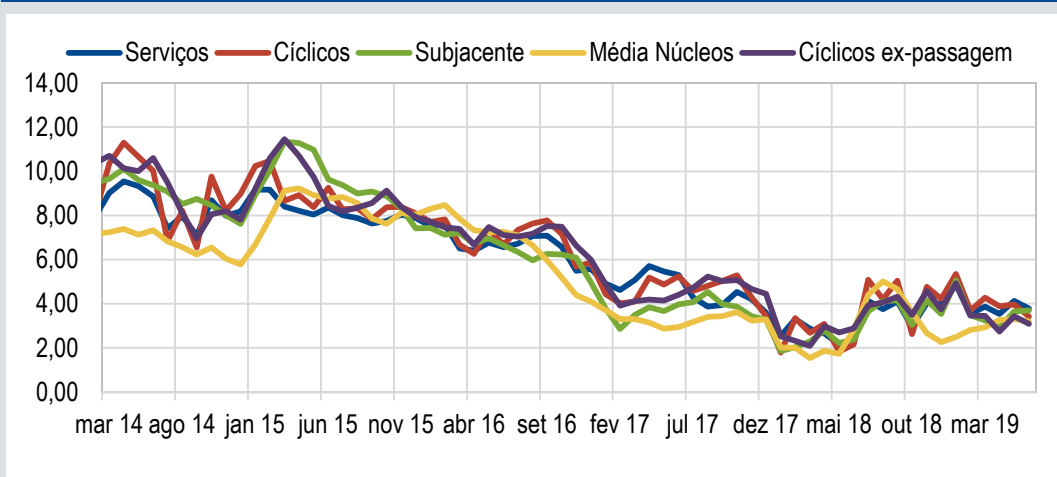


Fonte: IBGE, Western Asset

Observando mais especificamente a inflação de Serviços, que acreditamos ser o componente que melhor reflete as pressões de demanda, desde março o indicador vem oscilando em um patamar entre 3,5% e 4,0%, sem uma tendência definida. O mesmo se aplica ao indicador de Serviços Subjacentes. Considerando a média móvel de três meses, em termos dessazonalizados anualizados, a inflação do grupo Serviços recuou para 3,8% de 4,1% em maio (3,9% 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 recuou para 3,4% ante 4,0% em maio (4,3% no 4º tri). Quando observamos os Serviços Cíclicos ex-passagens aéreas nesta mesma métrica, estes ficaram em 3,1% ante 3,4% em maio (3,7% no 4º tri). A medida de inflação de Serviços Subjacentes do Banco Central* ficou em 3,7%, acima dos 3,6% em maio e também acima do 4º tri de 2018 (3,5%).

Esta alta nos serviços no 1º semestre reflete, ao nosso ver, 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.