

IPCA

Atualizado no dia 09 de agosto de 2022

Material produzido pelo time da
Warren Análise.

Nosso time



Celson Placido

celson.placido@warren.com.br
CNPI 1577



Frederico Nobre

frederico.nobre@warren.com.br
CNPI-P 2745



Gustavo Pazos

gustavo.pazos@warren.com.br
CNPI 3173



Lucas Xavier

lucas.xavier@warren.com.br
CNPI-T 2707

IPCA **cai -0,68%** em julho, abaixo das expectativas do mercado

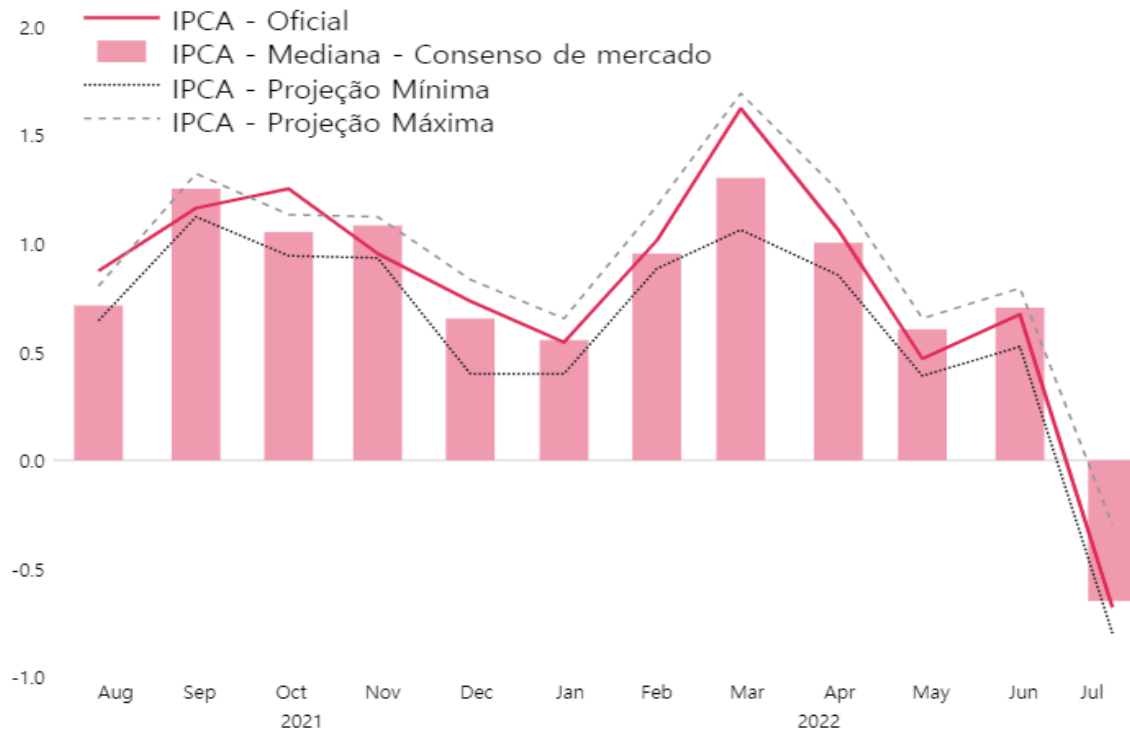
O IBGE divulgou nesta terça-feira (09/08) o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que caiu -0,68% na leitura do mês de julho.

O indicador oficial ficou abaixo da mediana das estimativas do mercado (-0,65%), devido às quedas nos combustíveis e energia elétrica graças a medidas do governo para reduzir preços.

Com o resultado, a inflação oficial acumulada de 12 meses é de 10,07%, bem abaixo dos 11,89% do mês anterior.

	Julho (% mom)	Junho (% mom)
IPCA	-0,68	0,67
Alimentação e bebidas	1,30	0,80
Habitação	-1,05	0,41
Artigos de residência	0,12	0,55
Vestuário	0,58	1,67
Transporte	-4,51	0,57
Saúde	0,49	1,24
Despesas pessoais	1,13	0,49
Educação	0,06	0,09
Comunicação	0,07	0,16

IPCA (% mensal)



No mês -0,68%

Consenso ¹ -0,65%

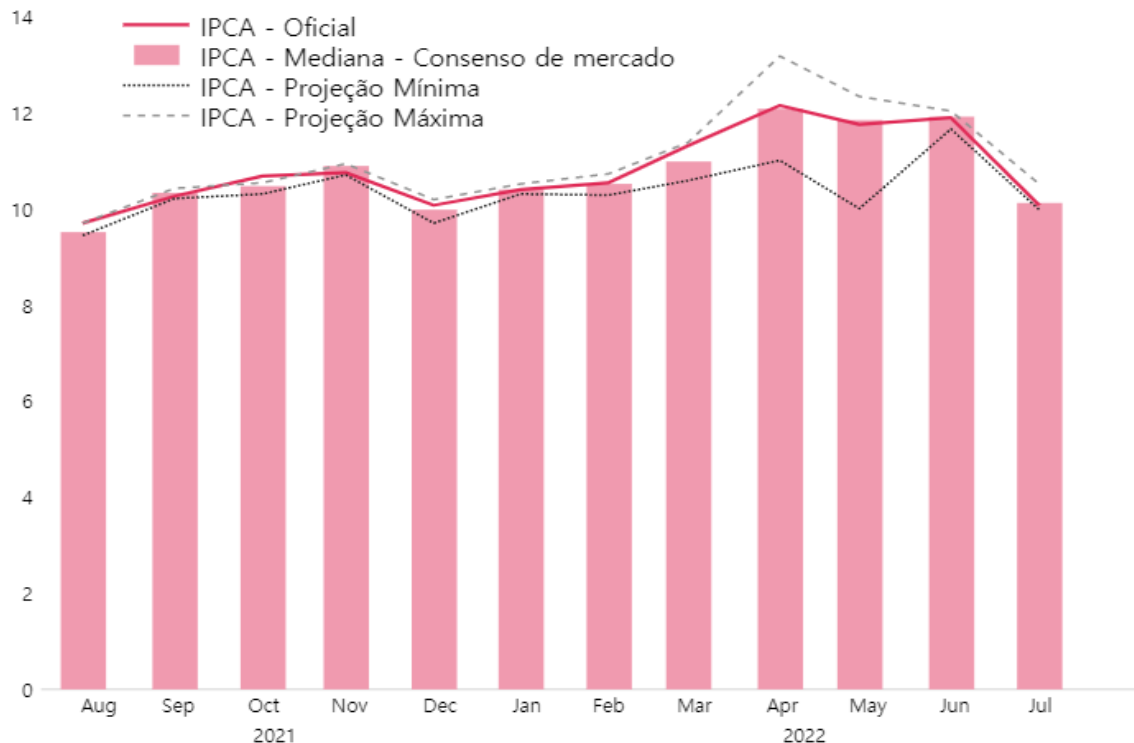
Mínima -0,80%

Máxima -0,30%

¹ Estimativas do consenso de mercado da Refinitiv

Source: Refinitiv Datastream / IBGE

IPCA (% 12m)



Últimos 12m 10,07%

Consenso 10,10%

Mínima 9,97%

Máxima 10,50%

Meta 3,5%

¹ Estimativas do consenso de mercado da Refinitiv

Source: Refinitiv Datastream / IBGE

Overview

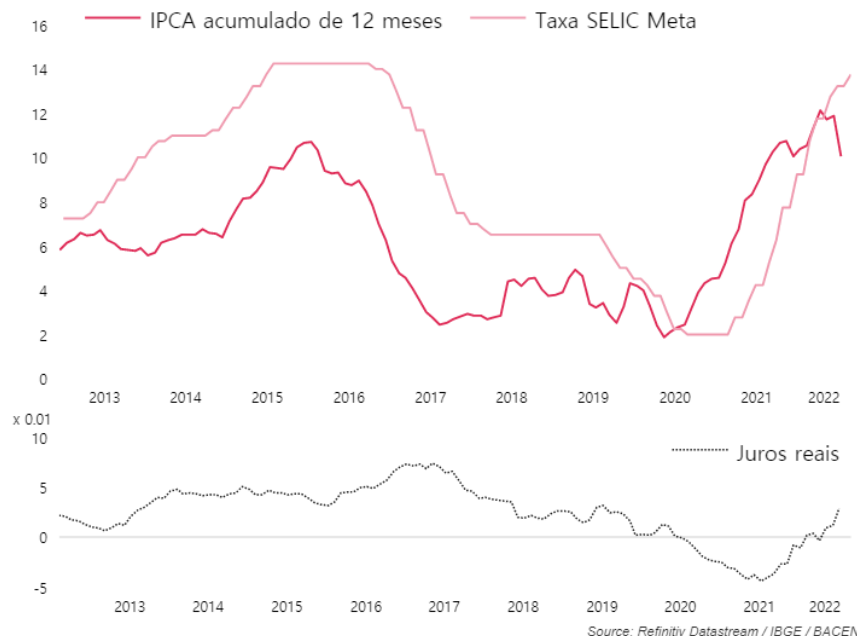
Na última reunião do Copom, a taxa Selic subiu 0,5 p.p., para 13,75% a.a..

Comentamos sobre o movimento de forma detalhada logo após o anúncio em um artigo completo que você pode conferir [aqui](#).

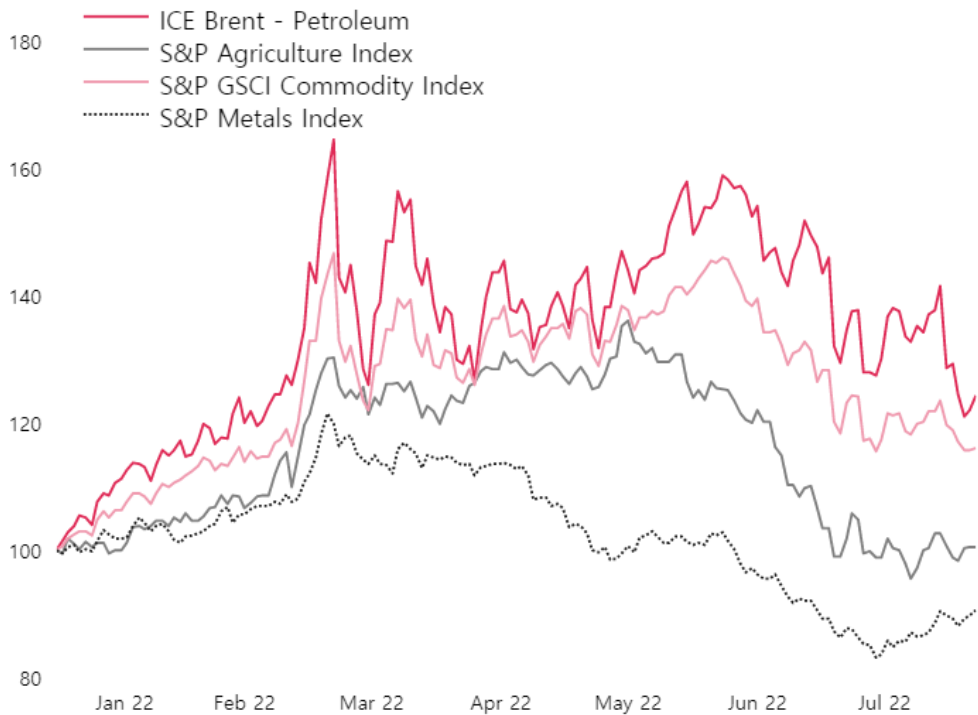
Embora o cenário ainda esteja bastante nebuloso, com incertezas relacionadas à persistência das pressões inflacionárias, à falta de previsibilidade fiscal e às perspectivas de recessão global, **entendemos que o Banco Central adotou uma postura de predileção pela manutenção do ciclo contracionista por mais tempo ao invés de elevar a taxa de juros para patamares ainda mais elevados**, embora tenha deixado a porta aberta para mais um ajuste residual, a depender dos dados.

Ainda falta muito para o dia 21 de setembro (data da próxima reunião do Copom), mas, diante das condições atuais de mercado, **acreditamos que seja mais provável a manutenção da taxa Selic no patamar atual de 13,75%**. A ata da reunião, que foi divulgada hoje (09/08/2022), reforçou esse nosso sentimento.

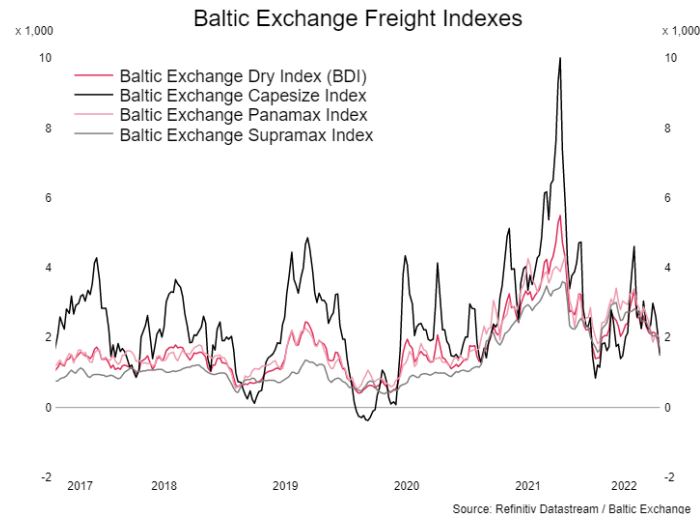
O ciclo de alta de juros deve parar por aqui...



Preços de commodities



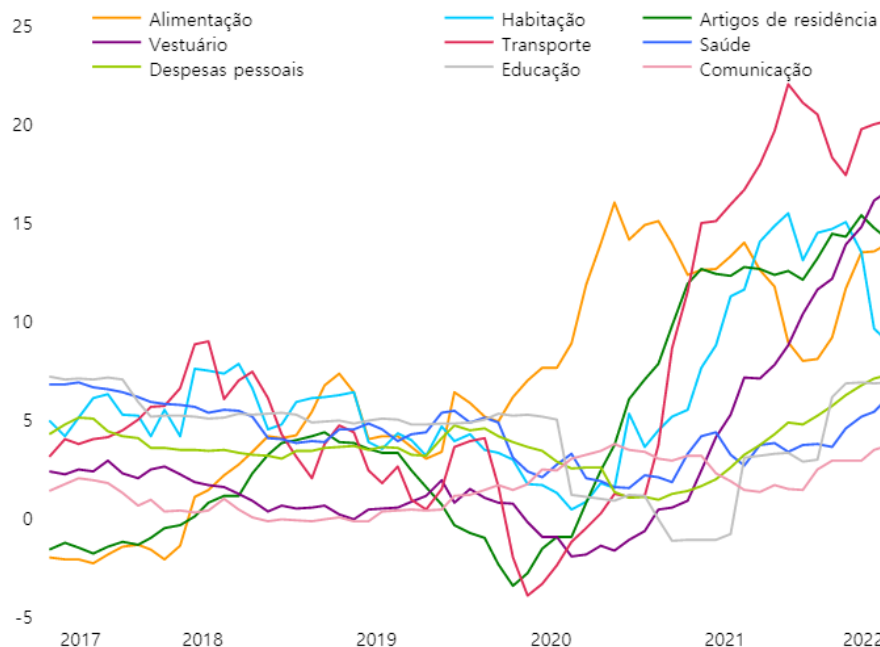
Source: Refinitiv Datastream



Commodities

- Preços de commodities e custos de fretes arrefeceram, diante da desaceleração econômica global. No entanto, ainda assim, o índice de commodities mais amplo, S&P GSCI, acumula alta de aproximadamente 16% no acumulado do ano até aqui. Commodities metálicas, que possuem natureza mais cíclica, já viraram para tendência de queda (-9,5% YTD).

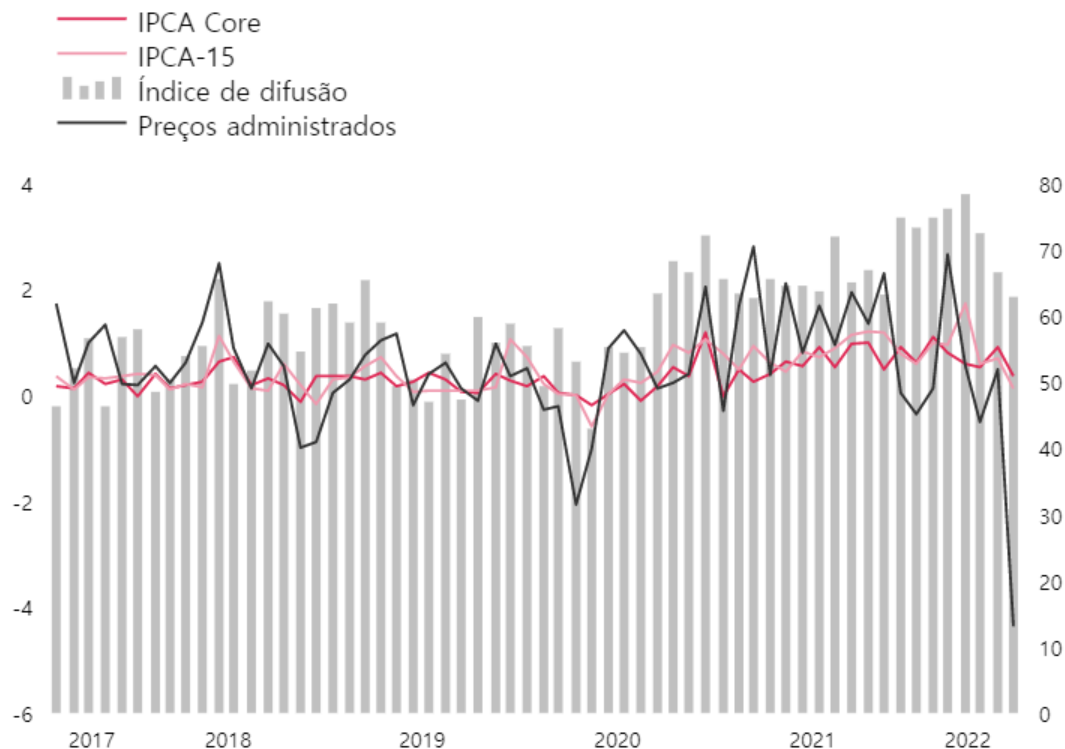
Componentes do IPCA (% 12m)



Source: Refinitiv Datastream / IBGE

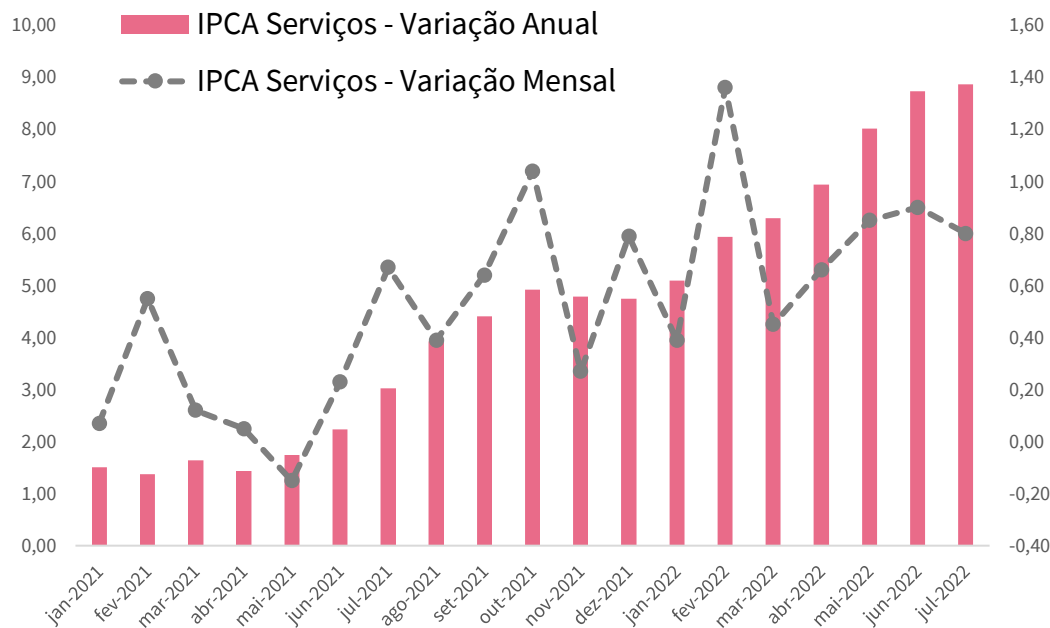
Como se comportaram os componentes?

- O grupo **Transportes** apresentou queda de 4,51% e foi o que mais contribuiu para a deflação do índice agregado, diante da redução do ICMS e queda nas tarifas praticadas pela Petrobras.
- Por outro lado, a maior alta no mês veio do grupo **Alimentação e Bebidas**, com forte peso no bolso do consumidor, que avançou 1,30%, de 0,80% em junho. A alta da alimentação no domicílio acelerou de 0,63% em junho para 1,47% em julho, e o maior impacto positivo no índice mensal veio do leite longa vida, que subiu 25,46%, devido à entressafra e aos custos de produção elevados.



Source: Refinitiv Datastream / IBGE / Banco Central do Brasil

- **Inflação menos disseminada:** o índice de difusão, que mede o percentual de itens que subiram de preço, atingiu 62,86%, patamar ainda bastante alto, mas abaixo da leitura anterior, quando atingiu 66,58%. Trata-se do menor resultado para o índice de difusão desde março de 2021.
- **Preços administrados:** em julho, os preços da gasolina caíram 15,48% e os do etanol tiveram queda de 11,38%. Já as contas de energia elétrica recuaram 5,78%. No caso da conta de energia, além do ICMS, ocorreu redução tarifária e de PIS e Cofins. No caso dos combustíveis, o efeito da queda nos preços promovida pela Petrobras somou-se à redução tributária.

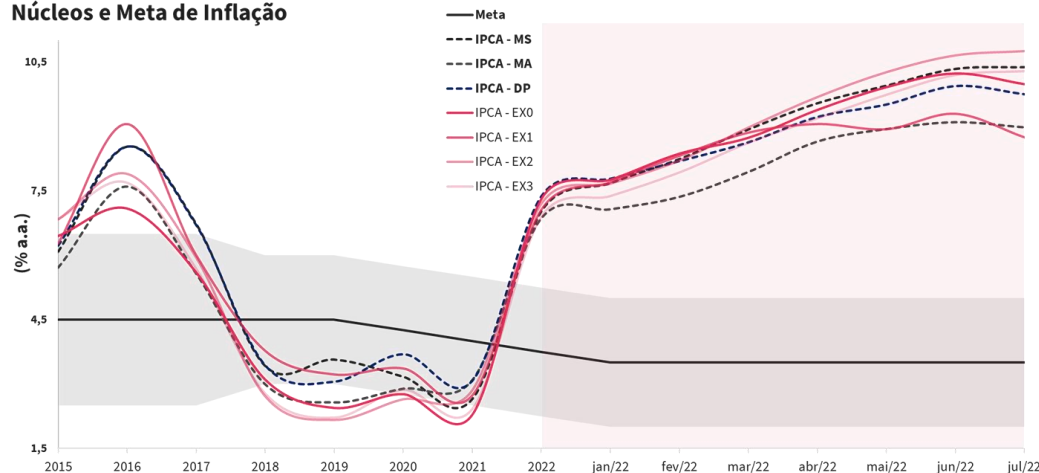


Fonte: IBGE / Elaboração: Warren Análise

- Inflação de serviços:** em julho, a inflação de serviços desacelerou a 0,80%, de 0,90% no mês anterior, mas ainda acumula em 12 meses alta de 8,87%. Embora tenhamos observado uma ligeira redução na leitura deste mês em relação ao mês passado, a inflação de serviços ainda é fonte de preocupação para o Banco Central no médio prazo, principalmente considerando a iminência do auxílio emergencial e o mercado de trabalho aquecido.

Período	IPCA-MS	IPCA-MA	IPCA-EXO	IPCA-EX1	IPCA-DP	IPCA-EX2	IPCA-EX3	Média	Diff.
Jun/22 LTM	10,34	9,10	10,24	9,30	9,94	10,66	10,20	9,97	+0,36
Jul/22 LTM	10,38	8,98	9,99	8,75	9,75	10,76	10,29	9,84	-0,13
Jun/22	0,97	0,71	0,77	0,90	0,93	0,98	1,01		
Jul/22	0,62	0,49	0,43	0,36	0,41	0,67	0,63		
Diff.	-0,35	-0,22	-0,34	-0,54	-0,52	-0,31	-0,38		

Núcleos e Meta de Inflação



Como estão se comportando os núcleos?

- **Primeiros sinais de melhora tímida no qualitativo:** a média dos núcleos recuou ligeiramente no acumulado de 12 meses, na casa de 9,84%, contra 9,97% do mês de junho, queda de 0,13 p.p.. Na leitura do IPCA de julho, 5 dos 7 núcleos caíram em relação ao mês de junho. No entanto, os núcleos ainda seguem em patamares extremamente elevados e a queda foi residual, em linha com o esperado pelo mercado.

Conclusão

Em sua última decisão de política monetária, no dia 03 de agosto, o Comitê de Política Monetária (Copom) elevou a taxa básica de juros em 0,5 p.p., a 13,75% ao ano.

Na ata da reunião, **o comitê mostrou-se aberto para um novo ajuste de menor magnitude na taxa Selic para o encontro do dia 21 de setembro**, a depender dos dados que serão divulgados até lá, principalmente considerando as leituras de inflação, mudanças no cenário fiscal doméstico e trajetória das commodities e do dólar.

No nosso entendimento, a mensagem do Copom indica que a autoridade monetária não quis se comprometer com o encerramento do ciclo de alta de juros nos patamares atuais, embora esse seja o cenário base, especialmente depois da quarta leitura seguida do IPCA abaixo do esperado, ainda que sem melhora significativa no qualitativo.

Dessa forma, acreditamos que o cenário mais provável seja o término do ciclo de juros a 13,75% e a manutenção da taxa Selic nesse patamar por um período mais alongado do que estava sendo previsto anteriormente.



