

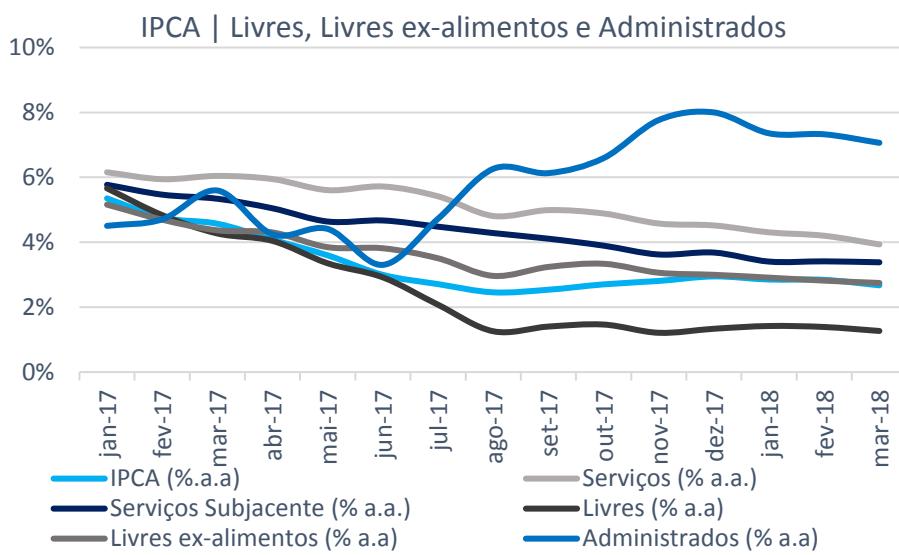
## IPCA de março/18

*“...Segundo nossos modelos, dado o hiato ainda bastante aberto, as principais métricas inflacionárias deverão permanecer com comportamento benigno ao longo de 2018. A média dos núcleos deverá permanecer em torno de 3,2% ao longo do ano e fechar mais próximo de 3,5%. Já para o IPCA fechado do ano mantemos nossa projeção de 3,4% (abaixo do consenso).*

*Desta forma, dado o comportamento mais benigno da inflação no início do ano frente a esperada pelo BCB, possibilitará a continuidade do ciclo de corte de juros na reunião de maio/18. Acreditamos que o BCB reduzirá a taxa SELIC em 0,25p.p. a 6,25%, patamar que deverá permanecer ao longo até meados de 2019. Para a reunião de junho, em nossa percepção, caso a expectativa de mercado e/ou projeção do BCB caminharem para baixo de 4,00%, o que a princípio não é nosso cenário base, será um forte argumento a favor da continuidade dos cortes, o que poderia levar a SELIC a 6,0%...”*

### Análise

O IPCA de mar/18 registrou inflação mensal de 0,09%, acima da nossa projeção (0,15%) e do mercado (0,12%). Com esse resultado, a inflação acumulada em 12 meses passou de 2,84% para 2,68%. Destacamos novamente que o comportamento inflacionário é bastante benigno especialmente de forma qualitativa. **Novamente métricas sensíveis ao ciclo econômico e a política monetária voltaram a melhorar marginalmente.**



Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Investimentos)

Neste sentido, a média dos núcleos do IPCA voltou a recuar, de 3,2% para 3,1%, a inflação de serviços subjacentes se manteve em torno de 3,4% e o preços livres ex-alimentação no domicílio renovou a mínima ao passar de 2,8% para 2,7%. Também

+55 11 3138 1201

investimentos@daycoval.com.br

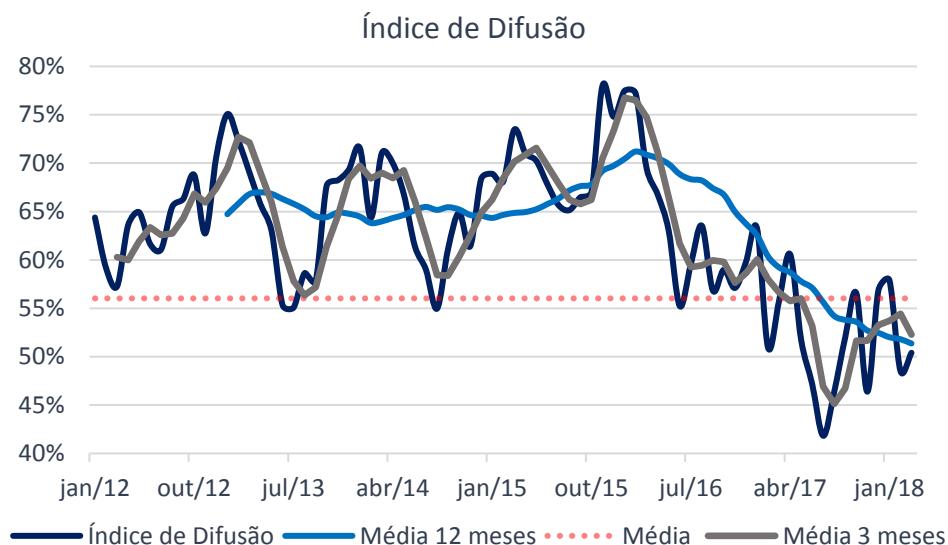
Rafael G. Cardoso, economista  
rafael.cardoso@bancodaycoval.com.br

Antônio Castro  
antonio.castro@bancodaycoval.com.br

destacamos que a difusão da alta de preços está abaixo da média histórica há alguns meses e a média de 12 meses continua apresentando tendência de queda.

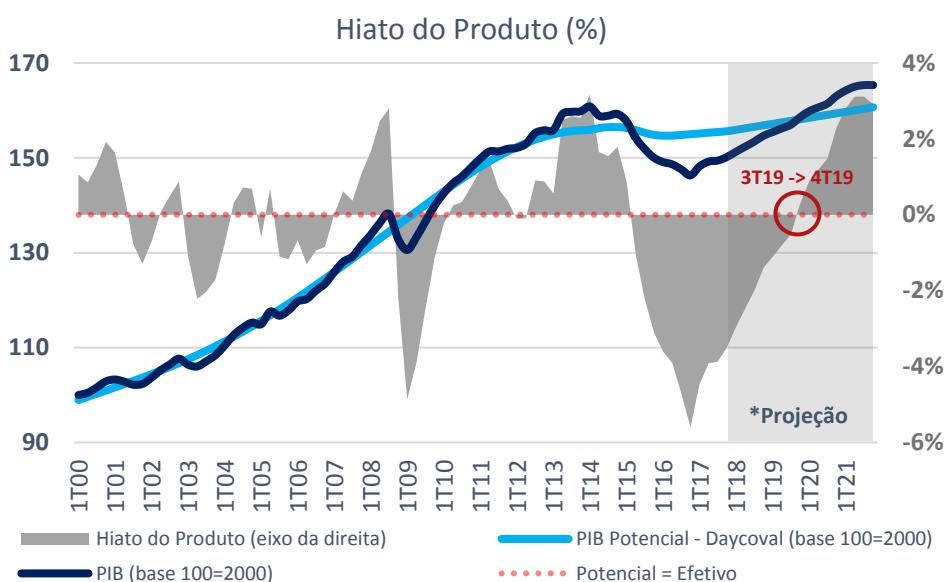
+55 11 3138 1201

investimentos@daycoval.com.br



Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Investimentos)

A desinflação da economia brasileira já havia chegado ao fim em meados de agosto, entretanto, desde então, vem apresentando melhora qualitativa perceptível. As métricas mais sensíveis ao ciclo econômico e a política monetária vem apresentando comportamento surpreendentemente benigno desde o segundo semestre de 2017. Para os próximos meses, não vemos grandes alterações dado o hiato do produto ainda bastante aberto. Gráfico abaixo:

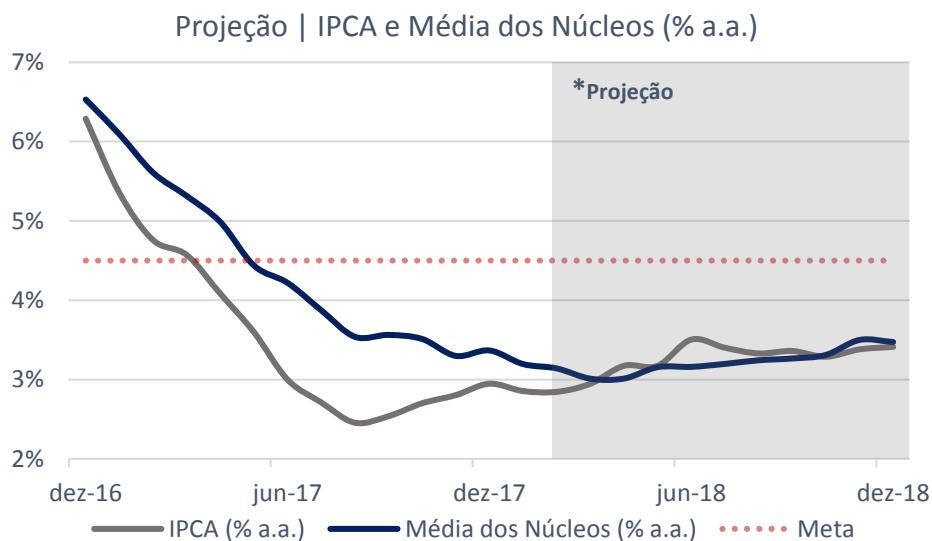


Fonte: IBGE (Elaboração e projeção: Daycoval Investimentos)

Segundo nossos modelos, dado o hiato ainda bastante aberto, as principais métricas inflacionárias deverão permanecer com comportamento benigno ao longo de 2018. A média dos núcleos deverá permanecer em torno de 3,2% ao longo do ano e fechar mais próximo de 3,5%. Já para o IPCA fechado do ano mantemos nossa projeção de 3,4% (abaixo do consenso).

+55 11 3138 1201

investimentos@daycoval.com.br



Desta forma, dado o comportamento mais benigno da inflação no início do ano frente a esperada pelo BCB, possibilitará a continuidade do ciclo de corte de juros na reunião de maio/18. Acreditamos que o BCB reduzirá a taxa SELIC em 0,25p.p. a 6,25%, patamar que deverá permanecer ao longo até meados de 2019. Para a reunião de junho, em nossa percepção, caso a expectativa de mercado e/ou projeção do BCB caminharem para baixo de 4,00%, o que a princípio não é nosso cenário base, será um forte argumento a favor da continuidade dos cortes, o que poderia levar a SELIC a 6,0%.