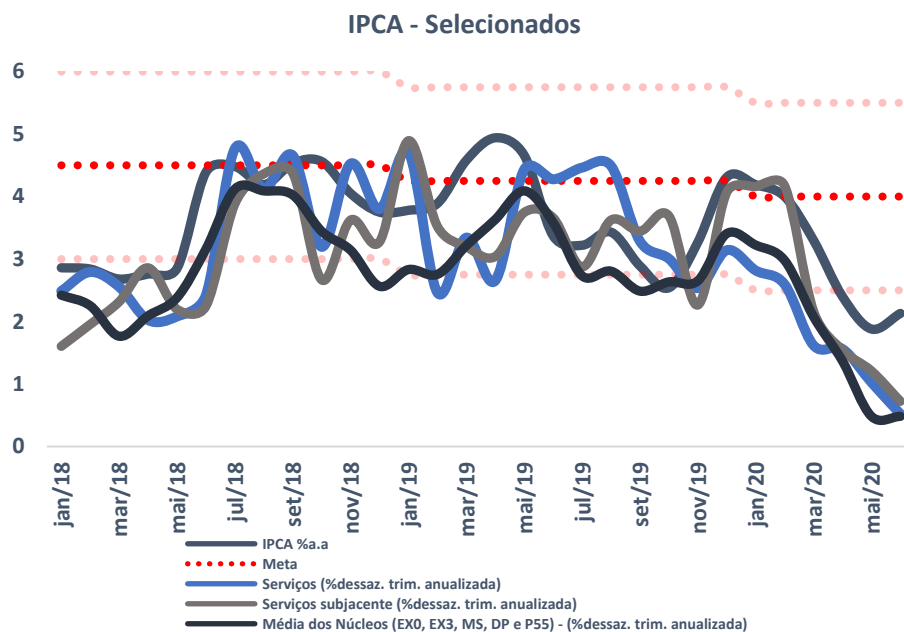


## Macro Alerta | IPCA mostra pressões pontuais, mas núcleos de inflação permanecem próximos a zero

O IPCA de junho variou 0,26% após dois meses de deflação (-0,31% e -0,38%, respectivamente em abril e maio), pouco abaixo do esperado por nós (0,28%). Com isso o acumulado em 12 meses passou de 1,9% para 2,1%. De forma geral, o número mais alto que nos últimos meses reflete alguma alta de alimentos, reversão dos preços de combustíveis após quedas recentes e maior reajuste de preços em bens e serviços relacionados ao novo padrão de trabalho de “home office”.

Já os núcleos de inflação e a inflação de serviços continuam mostrando trajetória benigna. A nova medida média de núcleos (EX0, EX3, MS, DP e P55) divulgada pelo Banco Central no Relatório Trimestral de Inflação em junho, por exemplo, segue estável em 0,5% na margem considerando a média trimestral dessazonalizada e anualizada. Já o novo núcleo, especificamente, chamado de P55 acelerou de 0,8% para 1,5% na mesma métrica, mas ainda em patamar muito confortável. Serviços subjacentes e serviços também na mesma métrica estão em 0,7% e 0,5%, respectivamente.



Prospectivamente a inflação de julho deverá ser pouco mais alta do que verificada em junho. Novamente as pressões altistas deverão ficar contidas em grupos específicos com pouco impacto sobre serviços e núcleos especialmente. Nós esperamos que a inflação em julho medida pelo IPCA fique no intervalo de 0,3-0,4%. Já em agosto com a passagem de alguns desses choques na margem, a inflação apresente números mais comportados, abaixo de 0,2%. Em relação ao ano, projetamos que o IPCA fechará 2020 em 1,6% e 2021 em 2,9%.

Em nossa opinião, os fundamentos macroeconômicos, especialmente a ociosidade na economia, a inflação corrente e as expectativas de inflação permitiram o Banco Central levar a taxa SELIC a aproximadamente 1,5%. Entretanto, como já explicitado na comunicação da Autoridade Monetária, o ciclo de cortes se aproxima do fim e deverá, caso haja, ter ajuste somente residual na margem.

Neste contexto da comunicação mais conservadora do BCB, dados pouco melhores de atividade econômica e o estímulo já dado com cortes anteriores, acreditamos que a probabilidade do Banco Central manter a taxa SELIC na próxima reunião em 2,25% é relevante, patamar que poderia ser mantido até pelo menos final de 2021. Por outro lado, como pontuado acima, não podemos deixar de destacar que em nossa opinião há espaço para mais cortes dado os fundamentos.

Rafael G. Cardoso, economista-chefe

[rafael.cardoso@bancodaycoval.com.br](mailto:rafael.cardoso@bancodaycoval.com.br)

Antônio Castro

[antonio.castro@bancodaycoval.com.br](mailto:antonio.castro@bancodaycoval.com.br)

---

Disclaimer – A Daycoval Asset Management não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Daycoval Asset Management de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização da Daycoval Asset Management ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e da Daycoval Asset Management)