

IPCA-15 de setembro melhor que o esperado não muda expectativa do ciclo de alta de juros com Selic em 12,0% a.a.

O IPCA-15 registrou alta de 0,13% em setembro. O resultado ficou bem abaixo da nossa expectativa (0,30%) e do consenso do mercado (0,28%).

A surpresa do IPCA-15 foi espalhada dentro do índice — o que contribuiu para uma dinâmica benigna dos núcleos, dos bens e dos serviços.

A continuidade da deflação de alimentos no domicílio, o avanço mais modesto de serviços — devido à deflação de seguro de veículos e cinema — e o menor repasse da depreciação do câmbio para os bens foram as fontes de alívio do IPCA-15 de setembro.

Na outra ponta, o impacto da bandeira vermelha 1 na tarifa de energia e o aumento de passagens aéreas impactaram positivamente a prévia inflação.

Os núcleos tiveram uma dinâmica benigna, com alta de 0,18% na margem em setembro — desacelerando em relação a agosto (0,29%). A variação acumulada em 12 meses recuou de 3,7% em agosto para 3,6% na leitura mais recente. A queda dos núcleos em 12 meses é uma boa notícia, embora siga em patamar incompatível com a meta de inflação.

A inflação de bens desacelerou na margem, passando de 0,35% em agosto para 0,13% em setembro. O núcleo de bens industriais acelerou levemente, de 0,14% em agosto para 0,18% em setembro. A média móvel de 3 meses anualizada desacelerou para 2,6%, indicando um menor impacto dos efeitos da depreciação do câmbio.

Os serviços tiveram uma dinâmica mais favorável na margem. O núcleo dos serviços, que exclui passagens aéreas, surpreendeu na margem e desacelerou de alta de 0,39% em agosto para 0,0% na última leitura — refletindo a forte deflação de itens como seguro de automóvel e serviços de entretenimento (cinema e teatro). Em termos anuais, o núcleo de serviços registrou uma desaceleração de 5,0% em agosto para 4,6% em setembro.

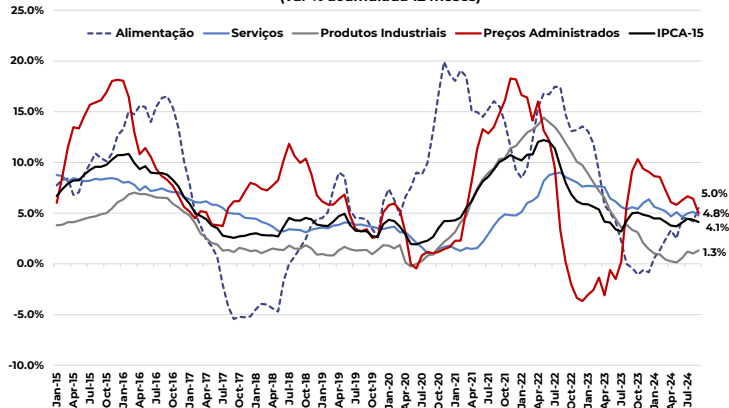
Portanto, o IPCA-15 teve comportamento benigno, com as medidas qualitativas revertendo a trajetória de deterioração dos últimos meses. Ao longo do mês, a alta de alimentos e o impacto da bandeira vermelha 1 de energia elétrica deverão acelerar a inflação até o fechamento, mas em intensidade menor que a projetada inicialmente.

Para setembro, a projeção do IPCA foi revista de alta de 0,53% para 0,45%. Mantemos nossa projeção de 4,7% para 2024.

Com relação à política monetária, a dinâmica inflacionária de curto prazo benigna não altera a avaliação de que o balanço de riscos para a inflação segue assimétrico.

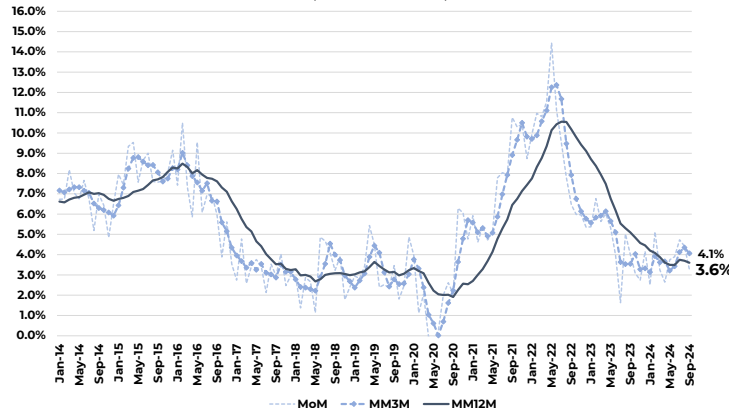
Mantemos o cenário de aperto dos juros com a taxa Selic subindo 50 pontos base (0,5 ponto percentual) nas reuniões de novembro e dezembro de 2024, seguido por uma alta de 25 p.b. na reunião de janeiro de 2025. Desta forma, a taxa Selic atingiria 12,0% ao ano no primeiro mês do próximo ano.

IPCA-15 e Componentes
(var % acumulada 12 meses)



Fonte: Bloomberg, Elaboração: Monte Bravo.

IPCA-15 Núcleos: Média dos Núcleos
(dados anualizados)



Fonte: Bloomberg, Elaboração: Monte Bravo.

Reunião do Copom	Data	Δ bps	Selic Copom	CDI		IPCA		Dólar médio		
			% a.a.	% a.m.	% a.a.	% a.m.	% a.a.	RS/ US\$	% a.a.	
			13.04		4.6		4.99			
2023	31-Jul-24	Jul-24	0	10.50	0.91	11.5	0.38	4.5	5.54	15.4
		Aug-24		10.50	0.87	11.2	-0.02	4.2	5.55	13.2
18-Sep-24	Sep-24	25	10.75	0.84	11.0	0.45	4.4	5.33	8.0	
		Oct-24		10.75	0.93	11.0	0.37	4.6	5.30	4.6
6-Nov-24	Nov-24	50	11.25	0.84	10.9	0.35	4.6	5.25	7.2	
11-Dec-24	Dec-24	50	11.75	0.91	10.9	0.60	4.7	5.20	6.2	
			10.90		4.7		5.22			
2024	29-Jan-25	Jan-25	25	12.00	0.97	10.9	0.46	4.7	5.22	6.3
		Feb-25		12.00	0.90	11.0	0.68	4.6	5.26	5.9
19-Mar-25	Mar-25	0	12.00	0.90	11.1	0.32	4.7	5.28	5.9	
		Apr-25		12.00	0.90	11.1	0.35	4.7	5.29	3.2
7-May-25	May-25	0	12.00	0.94	11.2	0.10	4.3	5.30	3.2	
18-Jun-25	Jun-25	0	12.00	0.90	11.3	0.28	4.4	5.31	-1.4	
		Jul-25	-25	11.75	1.01	11.4	0.36	4.4	5.33	-3.8
30-Jul-25	Aug-25		11.75	0.92	11.5	0.20	4.6	5.34	-3.7	
		Sep-25	-50	11.25	0.93	11.6	0.19	4.3	5.35	0.5
17-Sep-25	Oct-25		11.25	0.97	11.6	0.21	4.2	5.37	1.2	
		Nov-25	-50	10.75	0.77	11.6	0.20	4.0	5.40	2.9
10-Dec-25	Dec-25	-50	10.25	0.85	11.5	0.55	4.0	5.45	4.8	
			11.50		4.0		5.33			

Fonte: IBGE, BCB, FGV e Bloomberg. Projeções em vermelho Monte Bravo.

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidas por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste informe. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.