

Alexandre Mathias - Estrategista Chefe | Bruno Benassi - Analista de Ativos | Luciano Costa - Economista Chefe

**IPCA-15 de outubro acima do esperado reforça as pressões advindas do crescimento e da depreciação recente do câmbio**

O IPCA-15 registrou alta de 0,54% em outubro de 2024. O resultado ficou em linha com nossa expectativa (0,53%) e acima do consenso do mercado (0,50%).

Como esperado, a alta dos preços dos alimentos e dos bens industriais foi a principal pressão sobre o índice. Houve também uma reversão na dinâmica mais favorável dos núcleos e dos serviços, que vinha sendo observada nos últimos meses. Portanto, houve uma dinâmica menos benigna nas medidas qualitativas de inflação.

A depreciação do câmbio e as questões climáticas impactaram a inflação de alimentos no domicílio, que registrou alta acima de nossa expectativa. Além disso, os bens industriais — em especial móveis e eletrodomésticos, que estavam em deflação — reverteram essa tendência com reajustes positivos antes da Black Friday.

O impacto da bandeira vermelha 1 na tarifa de energia foi a principal fonte de pressão no grupo habitação. Por outro lado, houve uma deflação nas passagens aéreas (-11,4%), com intensidade acima do esperado.

Os núcleos reverteram a dinâmica benigna, registrando alta de 0,43% em outubro, acelerando em relação a setembro (0,18%). A variação acumulada em 12 meses também acelerou, passando de 3,6% em setembro para 3,8% em outubro. Essa reaceleração dos núcleos em 12 meses é um sinal de alerta, reforçando a necessidade de um aperto monetário nas próximas reuniões do Copom.

A inflação de bens acelerou e passou de 0,13% em setembro para 0,27% em outubro. O núcleo dos bens industriais também ficou mais pressionado, subindo de 0,18% para 0,48% no período. A média móvel trimestral anualizada subiu para 3,5%, refletindo os reajustes de preços antes da Black Friday e a recente depreciação da taxa de câmbio.

Os serviços apresentaram uma dinâmica menos favorável. O núcleo dos serviços, que exclui passagens aéreas, acelerou de uma estabilidade em setembro para 0,59% em outubro — refletindo a reversão das quedas no seguro de automóvel e nos serviços de entretenimento (cinema e teatro). Os núcleos de serviços intensivos em mão de obra também registraram maior pressão em outubro. Em termos anuais, o núcleo de serviços teve uma forte reversão de tendência, passando de 4,6% em setembro para 5,1% em outubro.

Portanto, o IPCA-15 apresentou uma dinâmica mais desfavorável. Além do choque climático sobre a inflação de alimentos e da alta na tarifa de energia elétrica, os núcleos reverteram a tendência favorável, especialmente os núcleos de serviços e bens, o que reforça as pressões advindas do crescimento econômico acima do potencial e da recente depreciação cambial.

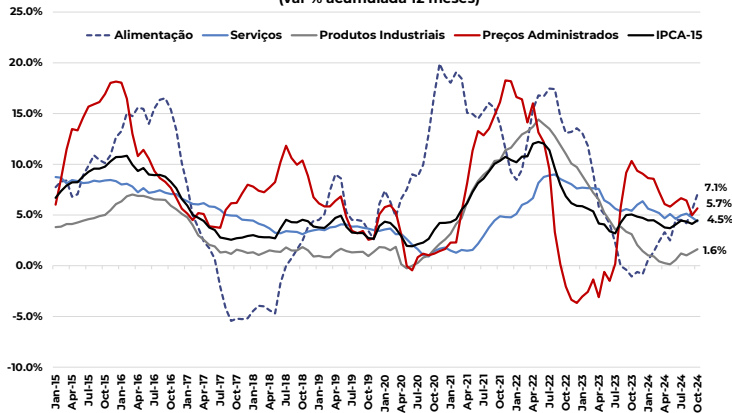
Para outubro, a projeção do IPCA permanece em 0,53%. Mantemos nossa projeção de 4,7% para 2024.

Com relação à política monetária, o momento atual no qual a taxa de câmbio se mantém no patamar de R\$ 5,70 por dólar sem sinais de valorização do real e as medidas fiscais seguem incertas. A chance de um aperto que se estenda além da taxa Selic atingindo 12,0% a.a. está subindo.

Vamos aguardar até a primeira semana de novembro para uma reavaliação do cenário. Até lá, teremos maior clareza sobre uma série de eventos relevantes — com destaque para as eleições americanas em 5 de novembro e as reuniões do Copom e do Fed no dia seguinte. Mais importante do que tudo isso será o anúncio das medidas fiscais que o governo está preparando.

**IPCA-15 e Componentes**

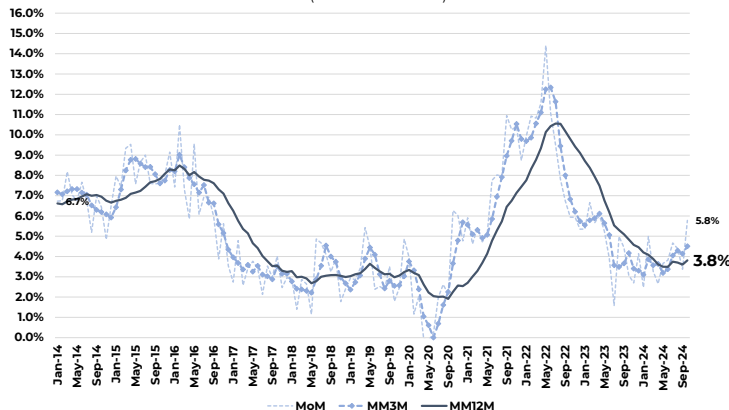
(var % acumulada 12 meses)



Fonte: IBGE. Elaboração: Monte Bravo.

**IPCA-15 Núcleos: Média dos Núcleos**

(dados anualizados)



Fonte: IBGE. Elaboração: Monte Bravo.

Reunião do Copom	Data	Δ bps	Selic Copom	CDI	IPCA	Dólar médio
			% a.a.	% a.m.	% a.a.	RS/ US\$ % a.a.
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	0.44 4.4 5.54 12.2
	Oct-24		10.75	0.93	11.0	0.53 4.7 5.30 4.6
6-Nov-24	Nov-24	50	11.25	0.84	10.9	0.35 4.8 5.25 7.2
11-Dec-24	Dec-24	50	11.75	0.91	10.9	0.47 4.7 5.20 6.2
<b>2024</b>			<b>10.90</b>		<b>4.7</b>	<b>5.24</b>
29-Jan-25	Jan-25	25	12.00	0.97	10.9	0.46 4.8 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 4.8 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
30-Jul-25	Jul-25	-25	11.75	1.01	11.4	0.36 4.4 5.33 -3.8
	Aug-25		11.75	0.92	11.5	0.20 4.6 5.34 -3.7
17-Sep-25	Sep-25	-50	11.25	0.93	11.6	0.19 4.4 5.35 -3.4
	Oct-25		11.25	0.97	11.6	0.21 4.0 5.37 1.2
5-Nov-25	Nov-25	-50	10.75	0.77	11.6	0.20 3.9 5.40 2.9
10-Dec-25	Dec-25	-50	10.25	0.85	11.5	0.55 4.0 5.45 4.8
<b>2025</b>			<b>11.50</b>		<b>4.0</b>	<b>5.33</b>

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 protegidos 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.