

Prévia de inflação brasileira abaixo do esperado

Luciano Telo, Latin America Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)
Ronaldo Patah, Head of Investment Strategy Brazil, UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda
Solange Srouf, Latin America Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)
Rafael Castilho, Latin America Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)
Francisco Luis Lima Filho, Latin America Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

IPCA-15 apresentou alta mensal de 0,31% (consenso de mercado 0,47%), em 12 meses reduziu de 4,7% para 4,5%.

O **IPCA-15 de janeiro manteve trajetória benéfica**, com a média dos núcleos acompanhados pelo BCB recuando no acumulado de 12 meses (yoy) de 4,4% para 4,2%. A principal contribuição para o IPCA-15 de janeiro veio de alimentação no domicílio, que vem sendo impactada pelo El Niño e pela entressafra. Já a principal contribuição para a queda veio de serviços (puxada principalmente por passagem aérea) enquanto serviços subjacentes aumentou de 4,7% para 4,9% no acumulado de 12 meses.

Para os próximos meses, espera-se a continuidade da trajetória de desinflação dos núcleos. Dentre os **riscos altistas** destaca-se o fenômeno climático El Niño, que pode comprometer a produção agrícola e afetar a inflação de alimentos no domicílio. Dentre os **riscos baixistas** destaca-se uma desaceleração mais forte na atividade econômica, levando a uma maior desaceleração de serviços.

Em termos de política monetária, para a reunião de janeiro o mercado espera novamente um corte de 50 p.b. na Selic, visto que em sua última reunião o Copom disse antever "redução de mesma magnitude nas próximas reuniões". Além disso, a inflação de curto prazo segue em trajetória benigna (com o dado de hoje confirmando tal tendência), há sinais de desaceleração na atividade econômica, e houve melhora do cenário externo. Entretanto, as expectativas de inflação seguem desancoradas, e mantem-se a incerteza sobre o cenário fiscal e sobre o início do corte de juros nos países desenvolvidos. A Selic para o fim de 2024 esperada pelo mercado e pelo Focus está em 9,1% e 9,0%, respectivamente.

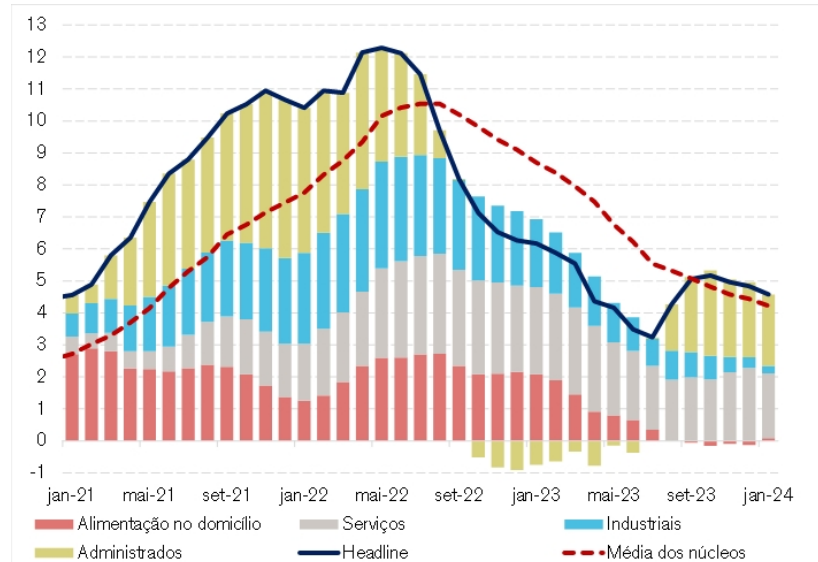
Entre os componentes do IPCA-15, a dinâmica de inflação foi a seguinte:

- **Alimentação no domicílio:** a inflação foi puxada por tubérculos, raízes e legumes (14,97% mom), em itens como batata e tomate.
- **Serviços:** os principais contribuintes para a inflação de serviços foi serviço bancário (1,95% mom), aluguel (0,54%) e condomínio (0,88% mom), por outro lado passagem aérea caiu -15,2%, contribuindo negativamente em 16bps. Os serviços subjacentes (medida de core do BCB para o grupo) apresentaram inflação de 0,68% mom, aumentando o acumulado em 12 meses para 4,9%.
- **Industriais:** o principal contribuinte para a inflação de industriais foi livro didático (5,08% mom). Industriais subjacentes (medida de core do BCB

para o grupo) apresentou inflação de 0,35% mom e no acumulado em 12 meses caiu para 2,3%.

- **Administrados:** a deflação no mês foi puxada por ônibus urbano (-3,81% mom) e gasolina (-0,43%). O item emplacamento e licença (-0,11% mom) se repete em todos os meses ao longo do ano, acumulando -1,3% yoy no fim de 2024 (ante 21,1% yoy no fim de 2023).

Contribuição para o IPCA-15 (% , acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE, BCB.

Appendix

As visões de investimento do UBS Chief Investment Office ("CIO") são elaboradas e publicadas pela área de negócios Global Wealth Management do UBS Switzerland AG (entidade regulamentada pela FINMA na Suíça), ou por suas afiliadas ("UBS"), que faz parte do UBS Group AG ("UBS Group"). O UBS Group inclui o Credit Suisse AG, suas subsidiárias, sucursais e filiais. Um disclaimer adicional relevante para a Gestão de Patrimônio do Credit Suisse encontra-se no final da presente secção.

As visões de investimento foram preparadas em conformidade com os requisitos legais destinados a fomentar a **independência da pesquisa de investimentos**.

Pesquisa de investimentos genérica – Informações sobre riscos:

Esta publicação destina-se única e **exclusivamente a sua informação** e não representa oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender qualquer investimento ou outro produto específico. A análise aqui contida não constitui recomendação pessoal ou leva em consideração os objetivos de investimento, estratégias de investimento, situação financeira e necessidades específicas de qualquer destinatário em especial. Ela é baseada em inúmeros pressupostos. Diferentes pressupostos podem resultar em resultados materialmente diferentes. Alguns serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais em determinadas jurisdições, não podendo ser oferecidos irrestritamente em todo o mundo e/ou podem não ser qualificados para venda a todos os investidores. Todas as informações e opiniões expressas neste documento foram obtidas em fontes tidas como confiáveis e fidedignas, mas não é feita qualquer declaração nem dada qualquer garantia, expressa ou implícita, quanto a elas serem exatas ou completas (salvo pelas informações relativas ao UBS). Todas as informações e opiniões, bem como quaisquer projeções, estimativas e preços de mercado indicados são atuais a partir da data deste relatório e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas podem diferir ou serem contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócio ou segmentos do UBS em virtude de terem sido utilizados diferentes premissas e/ou critérios.

Em nenhuma circunstância este documento ou qualquer informação nele contida (inclusive projeções, valores, índices ou outro valor calculado ("Valores")) poderá ser usada para qualquer uma das seguintes finalidades (i) finalidades de avaliação ou contabilidade; (ii) para determinar os valores devidos ou pagáveis, o preço ou o valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) para medir o desempenho de qualquer instrumento financeiro inclusive, entre outros, para acompanhar o retorno ou o desempenho de qualquer Valor, definir a alocação de ativos de carteira ou computar taxas de performance. Ao receber este documento e as informações, será considerado que você declarou e garantiu ao UBS que não usará este documento ou, de outra maneira, qualquer informação para qualquer uma das finalidades acima. O UBS e seus diretores ou funcionários podem ter o direito de, a qualquer tempo, manter posições compradas ou vendidas nos instrumentos de investimento mencionados neste material, efetuar transações envolvendo os instrumentos de investimento citados, por conta própria ou na condição de agentes, prestar quaisquer outros serviços ou ter executivos que atuem como membros do conselho de um emissor, do próprio instrumento de investimento ou de qualquer empresa comercial ou financeiramente associada a tal emissor. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive quanto à compra, venda ou manutenção de títulos mobiliários) tomadas pelo UBS e seus funcionários poderão diferir ou divergir das opiniões expressas nas publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não apresentar liquidez imediata e, portanto, o valor do investimento bem como a identificação do risco a que o investidor está exposto podem ser difíceis de quantificar. O UBS baseia-se na política de barreiras de informação (information barriers) para controlar o fluxo de informações dentro de uma ou mais áreas do UBS, entre outras áreas e entre unidades, segmentos, conglomerados ou afiliados do UBS. As negociações com Futuros e opções não são adequadas a todos os investidores, já que envolvem risco substancial de prejuízos, podendo ocorrer perdas superiores ao investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não constitui indicação quanto ao seu desempenho futuro. Informações adicionais serão disponibilizadas mediante solicitação. Alguns investimentos podem resultar em significativas perdas de valor, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e consequente necessidade de aporte de recursos adicionais. Oscilações nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço, valor ou rendimento de um investimento. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) ter contato com profissionais atuantes na mesa de operações ou na área de vendas ou ainda com representantes de outras áreas visando a coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado.

Diferentes áreas, grupos e funcionários do UBS Group podem produzir e distribuir produtos de pesquisa separados, **independentemente uns dos outros**. Por exemplo, as publicações de pesquisa do **CIO** são produzidas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** é elaborado pelo UBS Investment Bank. **As metodologias de pesquisa e os sistemas de classificação de cada organização de pesquisa separada podem ser diferentes**, por exemplo, em termos de recomendações de investimento, horizonte de investimento, pressupostos de modelo e métodos de avaliação. Como consequência, com exceção de determinadas previsões econômicas (para as quais o UBS CIO e o UBS Global Research podem colaborar), as recomendações de investimento, classificações, metas de preço e avaliações fornecidas por cada uma das organizações de pesquisa separadas podem ser diferentes ou inconsistentes. Você deve consultar cada produto de pesquisa relevante para obter detalhes sobre suas metodologias e sistema de classificação. Nem todos os clientes podem ter acesso a todos os produtos de todas as organizações. Cada produto de pesquisa está sujeito às políticas e aos procedimentos da organização que o elabora.

A remuneração do(s) analista(s) que prepararam este relatório é determinada exclusivamente pela administração de pesquisas e a alta direção (não incluindo investment banking). A remuneração do analista não é baseada em receitas de investment banking, vendas e negociações ou de negociações principais; contudo, a remuneração poderá ser relacionada às receitas do UBS Group como um todo, das quais investment banking, vendas e negociações e negociações principais fazem parte.

O tratamento tributário dependerá das circunstâncias específicas e poderá estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não oferece assessoria jurídica ou tributária nem faz declarações relativas ao tratamento tributário de ativos ou seu retorno de investimentos, seja em termos gerais ou com referência a circunstâncias e necessidades de clientes específicos. Este material não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada um dos nossos clientes. Por este motivo, o UBS recomenda a consulta a um assessor financeiro e/ou jurídico com relação às possíveis implicações (incluindo questões fiscais) de investir em qualquer um dos produtos aqui apresentados.

É proibido reproduzir ou distribuir cópias deste material sem a autorização prévia do UBS. A menos que acordado de outra maneira por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição e transferência deste documento a terceiros por qualquer motivo. O UBS não aceita qualquer responsabilidade por quaisquer reclamações ou processos judiciais apresentados por terceiros e decorrentes do uso ou distribuição deste material. Este relatório somente deverá ser distribuído sob as circunstâncias permitidas pela respectiva legislação pertinente. Para obter informações sobre como o CIO administra conflitos e mantém a independência de suas visões de investimento e publicações e sobre as metodologias de pesquisa e classificação, visite o site www.ubs.com/research-methodology. Informações adicionais sobre os respectivos autores de conteúdos desta publicação e de outras

publicações do CIO mencionadas neste relatório e exemplares de relatórios anteriores sobre o tema desta edição podem ser obtidos mediante solicitação a seu consultor de cliente.

Informações importantes sobre Estratégias de investimento sustentáveis: As estratégias de investimento sustentável buscam considerar e integrar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) ao processo de investimento e à construção de carteira. Estratégias em diferentes regiões abordam a análise de ESG e incorporam as constatações por diversas formas. Incorporar fatores de ESG ou considerações de investimentos sustentáveis pode inibir a habilidade do UBS de participar ou assessorar em relação a determinadas oportunidades de investimento que, de outra maneira, estariam de acordo com os objetivos de investimento do cliente. Os retornos sobre uma carteira que incorporam fatores de ESG ou considerações de investimentos sustentáveis podem ser menores ou maiores do que carteiras onde fatores de ESG, exclusões ou outros problemas de sustentabilidade não sejam considerados pelo UBS, e as oportunidades de investimento disponíveis a essas carteiras podem diferir.

Gestores patrimoniais externos / Consultores financeiros externos: Caso este estudo ou publicação seja oferecido a um gestor patrimonial externo ou consultor financeiro externo, o UBS proíbe expressamente que o gestor patrimonial externo ou consultor financeiro externo redistribua este documento e o disponibilize a seus clientes e/ou terceiros.

EUA: Distribuído para pessoas dos EUA única e exclusivamente pela UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, subsidiárias do UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd e UBS Menkul Degerler AS são afiliadas do UBS AG. **O UBS Financial Services Inc. aceita responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por uma afiliada que não seja dos EUA quando distribui relatórios a cidadãos dos EUA. Todas as transações feitas por um cidadão dos EUA nos títulos mencionados neste relatório devem ser realizadas por meio de um corretor registrado nos EUA afiliado ao UBS e não por meio de um afiliado que não seja dos EUA. Os conteúdos deste relatório não foram e não serão aprovados por nenhuma autoridade em títulos ou investimentos nos Estados Unidos ou em qualquer outro local. O UBS Financial Services Inc. não está atuando como consultor municipal para qualquer entidade municipal ou indivíduo obrigado dentro do significado manifestado na Seção 15B da Lei de Valores Mobiliários (a "Regra de Consultoria Municipal") e as opiniões ou visões aqui contidas não têm a intenção e tampouco constituem aconselhamento dentro do significado da Regra de Consultoria Municipal.**

Para obter informações sobre o país, acesse ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou peça ao seu consultor financeiro o documento completo de informações sobre riscos.

Disclaimer adicional relevante para a Gestão de Patrimônio do Credit Suisse

Está a receber este documento enquanto cliente da Gestão de Patrimônio do Credit Suisse. Os seus dados pessoais serão processados de acordo com a declaração de privacidade do Credit Suisse, disponível no seu domicílio por meio do site oficial do Credit Suisse: <https://www.credit-suisse.com>. Para lhe fornecer materiais de marketing relativos aos nossos produtos e serviços, a UBS Group AG e as suas subsidiárias podem tratar os seus dados pessoais essenciais (p.ex., dados de contacto como o nome e o endereço de e-mail) até que nos notifique que não pretende continuar a recebê-los. Pode optar por não receber estes materiais em qualquer altura, informando o seu Gestor de Conta.

Salvo especificação em contrário neste documento e/ou dependendo da entidade local do Credit Suisse emissora deste relatório, este documento é distribuído pelo Credit Suisse AG, autorizado e regulamentado pela Autoridade de Supervisão do Mercado Financeiro da Suíça (FINMA). Credit Suisse AG é uma empresa do UBS Group.

Versão D/2023. CIO82652744

© UBS 2024. O logotipo das chaves e a denominação UBS são marcas comerciais registradas e não registradas do UBS. Todos os direitos reservados.