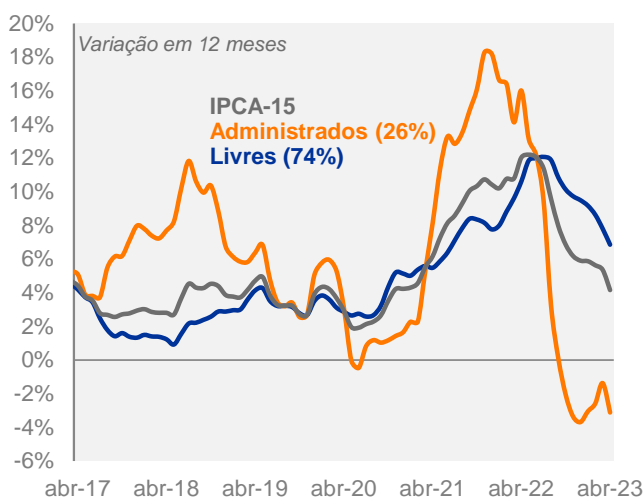


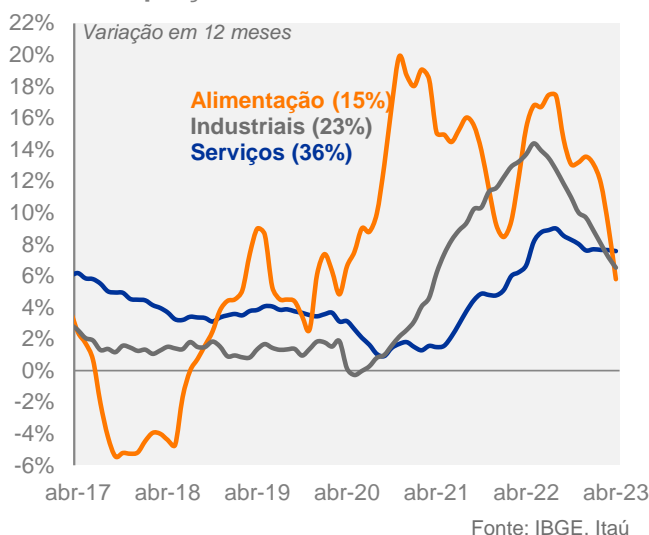
Paciência com desinflação lenta

- ▶ O IPCA-15 de abril registrou alta de 0,57%, próximo da nossa projeção (0,58%) e um pouco abaixo do esperado pelo mercado (0,60%). Em 12 meses, o IPCA-15 acumulou alta de 4,2%, ante 5,4% em março.
- ▶ Na abertura do dado de hoje, destacamos aceleração no núcleo serviços subjacente, com aluguel e condomínio mais fortes, confirmando algum repique na inflação de serviços em abril. Dos itens que repetem a sua variação no IPCA fechado de abril, houve uma pequena surpresa altista em passagem aérea, o que adiciona viés de +2bps na leitura do mês. Do lado das surpresas baixistas, destaque para preços de gasolina (3,5%, ante projeção de 4,5%), que foi praticamente compensada por uma surpresa altista na abertura de preços livres.
- ▶ **Nossa visão:** a leitura do IPCA-15 de abril corrobora o cenário de desinflação em curso, embora as medidas de núcleo ainda sigam rodando acima do compatível com o cumprimento da meta de inflação. Na margem, com dados dessazonalizados e anualizados, a inflação de industriais subjacente está rodando em ritmo de 7,7%, enquanto o núcleo de serviços está próximo de 6%, este último com alguma aceleração recente. Nas próximas leituras, embora com pressão em preços administrados, principalmente medicamentos e loteria, devemos seguir observando recuo da inflação acumulada em 12 meses para ao redor de 4,0%, influenciado pelo efeito base dos cortes de impostos no ano passado. No entanto, a inflação deve voltar a acelerar nessa base de comparação a partir do terceiro trimestre do ano. Projetamos 6,1% para o IPCA em 2023 e 4,5% em 2024.

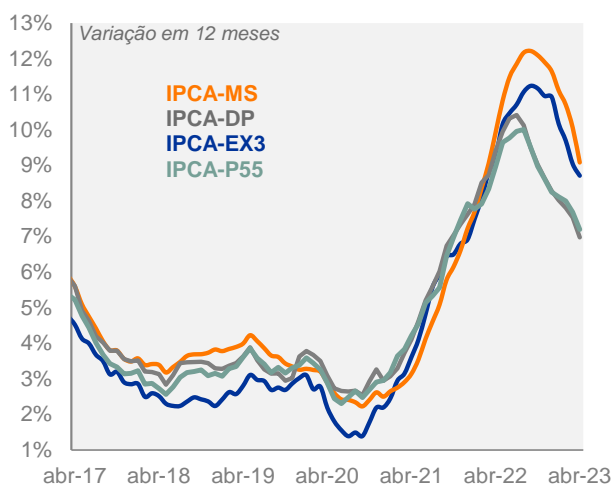
IPCA-15, livres e administrados



IPCA-15 - preços livres

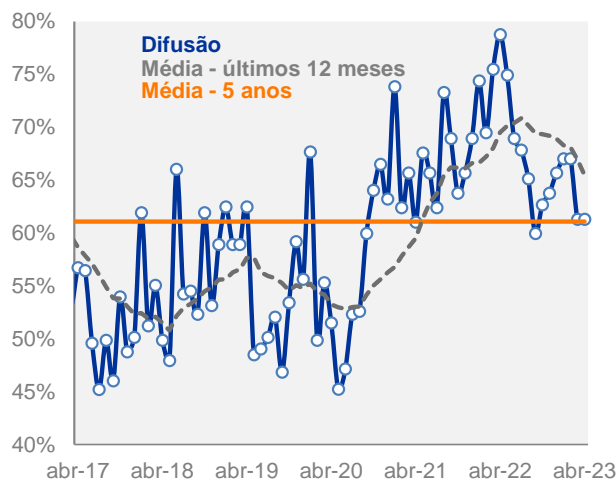


Núcleos IPCA-15



Fonte: IBGE, Itaú

IPCA-15 - Índice de difusão



Fonte: IBGE, Itaú

	PESOS	abr-22	mai-22	jun-22	jul-22	ago-22	set-22	out-22	nov-22	dez-22	jan-23	fev-23	mar-23	abr-23
IPCA-15 (mensal)	100%	1,73%	0,59%	0,69%	0,13%	-0,73%	-0,37%	0,16%	0,53%	0,52%	0,55%	0,76%	0,69%	0,57%
Administrados	25%	3,2%	-1,4%	0,9%	-1,5%	-4,3%	-1,7%	-0,8%	0,8%	0,8%	0,3%	0,6%	1,9%	1,4%
Livres	75%	1,2%	1,3%	0,6%	0,7%	0,5%	0,1%	0,5%	0,4%	0,4%	0,6%	0,8%	0,3%	0,3%
Alimentação no Domicílio	16%	3,0%	1,7%	0,1%	1,1%	1,2%	-0,9%	0,1%	0,6%	0,8%	0,6%	0,4%	0,0%	-0,2%
Industriais	24%	0,9%	1,6%	0,6%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,9%	0,3%	0,7%	0,4%	0,5%	0,2%
Serviços	35%	0,6%	1,0%	0,9%	0,8%	0,4%	0,3%	0,8%	0,1%	0,3%	0,6%	1,3%	0,3%	0,5%
IPCA-15 (12 meses)	100%	12,03%	12,20%	12,04%	11,39%	9,60%	7,96%	6,85%	6,18%	5,90%	5,87%	5,63%	5,36%	4,16%
Administrados	25%	16,0%	13,1%	12,2%	9,5%	3,3%	0,1%	-2,1%	-3,4%	-3,7%	-3,0%	-2,6%	-1,4%	-3,1%
Livres	75%	10,6%	11,9%	12,0%	12,1%	11,9%	10,8%	10,1%	9,7%	9,5%	9,2%	8,6%	7,8%	6,9%
Alimentação no Domicílio	16%	15,4%	16,8%	16,7%	17,5%	17,4%	14,7%	13,1%	13,2%	13,6%	13,1%	11,8%	9,1%	5,8%
Industriais	24%	13,7%	14,4%	13,9%	13,5%	12,7%	11,8%	11,0%	10,0%	9,7%	8,9%	8,0%	7,2%	6,5%
Serviços	35%	6,7%	8,2%	8,8%	8,9%	9,0%	8,5%	8,3%	8,0%	7,6%	7,7%	7,6%	7,6%	7,6%
Núcleos ^{1/} (Mensal)														
IPCA-EX0	59%	0,7%	1,2%	0,8%	0,6%	0,3%	0,3%	0,6%	0,4%	0,3%	0,6%	0,9%	0,4%	0,4%
IPCA-EX3	37%	0,7%	1,3%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%	0,6%	0,7%	0,4%	0,7%	0,4%	0,5%	0,4%
IPCA-MS		1,1%	1,3%	1,2%	0,9%	0,9%	0,8%	0,6%	0,7%	0,5%	0,5%	0,6%	0,4%	0,2%
IPCA-DP		1,0%	0,9%	1,0%	0,6%	0,4%	0,2%	0,4%	0,5%	0,4%	0,7%	0,8%	0,5%	0,5%
IPCA-P55		1,0%	1,0%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,7%	0,4%	0,5%
Média dos núcleos ^{2/}		0,90%	1,15%	0,92%	0,75%	0,60%	0,52%	0,51%	0,56%	0,42%	0,60%	0,70%	0,43%	0,41%
Núcleos (12 Meses)														
IPCA-EX0	59%	9,4%	10,6%	10,8%	10,7%	10,5%	9,9%	9,4%	8,8%	8,5%	8,2%	7,8%	7,5%	7,1%
IPCA-EX3	37%	9,2%	10,2%	10,5%	10,7%	11,1%	11,2%	11,2%	10,9%	10,9%	10,2%	9,7%	9,0%	8,7%
IPCA-MS		9,9%	10,8%	11,5%	11,9%	12,2%	12,2%	12,1%	11,9%	11,6%	11,1%	10,7%	10,1%	9,1%
IPCA-DP		9,4%	9,9%	10,3%	10,4%	10,1%	9,5%	9,0%	8,6%	8,3%	8,0%	7,8%	7,5%	7,0%
IPCA-P55		9,0%	9,7%	9,8%	10,0%	10,0%	9,5%	9,0%	8,6%	8,2%	8,1%	8,0%	7,7%	7,2%
Média dos núcleos		9,39%	10,23%	10,57%	10,73%	10,77%	10,47%	10,13%	9,79%	9,51%	9,12%	8,80%	8,36%	7,82%
Difusão ^{3/}														
Índice de Difusão		78,7%	74,9%	68,9%	67,8%	65,1%	59,9%	62,7%	63,8%	65,7%	67,0%	67,0%	61,3%	61,3%

1/ IPCA-EX0: exclui alimentação no domicílio e administrados.

IPCA-EX3: indicador subjacente de serviços e industriais.

IPCA-MS (Média Aparada com Suavização): corte de 20% das maiores e menores variações, com suavização de itens com reajustes pouco frequentes.

IPCA-DP (Dupla Ponderação): reduz proporcionalmente peso de itens mais voláteis.

IPCA-P55: corresponde à variação do 55-ésimo percentil da distribuição ponderada pelos pesos dos subitens.

2/ Média entre IPCA-EX0, EX3, MS, DP e P55.

3/ Difusão: percentual de subitens com taxa de variação positiva no mês.

Fonte: IBGE, BCB, Itaú

Pesos			abr/22		fev/23		mar/23		abr/23		PROJ	Δ bps
	100,0	Índice geral	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA-15		
GRUPOS	100,0	Índice geral	1,73	1,06	0,76	0,84	0,69	0,71	0,57	0,58	-0,8	
	21,72	Alimentação e bebidas	2,25	2,06	0,39	0,16	0,20	0,05	0,04	0,02	0,3	
	16,0	Alimentação no domicílio	3,00	2,59	0,38	0,04	0,02	-0,14	-0,15	-0,21	1,0	
	2,6	Carne bovina	0,87	1,18	-0,97	-1,45	-1,20	-1,20	-1,36	-1,00	-0,9	
	5,7	Alimentação fora do domicílio	0,28	0,62	0,40	0,50	0,68	0,60	0,55	0,66	-0,6	
	15,1	Habitação	1,73	-1,14	0,63	0,82	0,81	0,57	0,48	0,46	0,3	
	4,0	Artigos de residência	0,94	1,53	0,71	0,11	-0,18	-0,27	0,07	-0,30	1,4	
	4,5	Vestuário	1,97	1,26	-0,05	-0,24	0,11	0,31	0,39	0,16	1,1	
	21,4	Transportes	3,43	1,91	0,08	0,37	1,50	2,11	1,44	1,59	-3,1	
	12,6	Saúde e cuidados pessoais	0,47	1,77	0,55	1,26	1,18	0,82	1,04	1,04	0,0	
	9,9	Despesas pessoais	0,52	0,48	0,63	0,44	0,28	0,38	0,28	0,36	-0,8	
	5,6	Educação	0,05	0,06	6,41	6,28	0,08	0,10	0,11	0,06	0,3	
5,1	Comunicação	-0,05	0,08	0,78	0,98	0,75	0,50	0,06	0,12	-0,3		

ABERTURAS	25,6	Administrados	3,23	0,55	0,57	0,84	1,90	2,33	1,41	1,62	-5,2
	3,9	Energia elétrica residencial	1,92	-6,27	0,35	1,37	2,85	2,23	0,84	0,70	0,5
	5,7	Gasolina	7,51	2,48	-0,04	1,16	5,76	8,33	3,47	4,50	-4,9
	74,4	Livres	1,18	1,25	0,82	0,84	0,29	0,18	0,29	0,23	4,4
	16,0	Alimentação no domicílio	3,00	2,59	0,38	0,04	0,02	-0,14	-0,15	-0,21	1,0
	23,7	Industriais	0,85	1,22	0,39	0,53	0,48	0,26	0,23	0,14	2,1
	34,7	Serviços	0,59	0,66	1,32	1,41	0,30	0,25	0,53	0,49	1,4

NÚCLEOS E DIFUSÃO	4,2	Alimentação no Domicílio subjacente	2,00	2,34	0,74	0,46	0,30	0,58	0,51	0,25	1,2
	15,5	Industriais subjacente	0,78	1,13	0,28	0,73	0,76	0,37	0,28	0,26	0,2
	20,6	Serviços subjacente	0,67	0,79	0,57	0,55	0,32	0,35	0,52	0,49	0,6
	58,4	IPCA-EX0	0,71	0,89	0,94	1,06	0,36	0,26	0,41	0,35	3,4
	80,6	IPCA-EX1	0,86	0,59	0,92	1,00	0,54	0,45	0,55	0,50	4,7
	40,3	IPCA-EX2	0,85	1,08	0,48	0,61	0,49	0,38	0,42	0,38	1,9
	36,1	IPCA-EX3	0,72	0,94	0,45	0,63	0,51	0,36	0,41	0,39	0,8
	-	IPCA-MS	1,12	1,01	0,62	0,47	0,39	0,35	0,22	-	-
	-	IPCA-DP	1,00	0,94	0,79	0,76	0,47	0,44	0,47	-	-
	-	IPCA-P55	0,98	0,97	0,69	0,71	0,41	0,40	0,53	-	-
	-	Média núcleos	0,90	0,95	0,70	0,73	0,43	0,36	0,41	-	-
-	DIFUSÃO	78,75	78,25	67,03	65,25	61,31	59,95	63,22	-	-	

Fontes: IBGE, BCB e Itaú

IPCA-EX0: exclui alimentação no domicílio e administrados

IPCA-EX1: exclui variação de itens mais voláteis (combustíveis e 10 itens do subgrupo alimentação no domicílio).

IPCA-EX2: indicador subjacente de serviços, industriais e alimentação

IPCA-EX3: indicador subjacente de serviços e industriais

IPCA-MS (Média Aparada com Suavização): corte de 20% das maiores e menores variações, com suavização de itens com reajustes pouco frequentes

Itens suavizados: combustíveis domésticos; energia elétrica; transporte público; combustíveis para veículos; serviços pessoais; fumo; cursos regulares; cursos diversos; comunicação

IPCA-DP (Dupla Ponderação): reduz proporcionalmente o peso de itens mais voláteis

IPCA-P55: corresponde à variação do 55-ésimo percentil da distribuição ponderada pelos pesos dos subitens

Difusão: percentual de subitens com taxa de variação positiva no mês

Julia Gottlieb
Julia Passabom
Luciana Rabelo

Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<https://www.itaubba.com.br/analises-economicas>



App Itaú Análises Econômicas
Nossos relatórios no seu celular.
Baixe agora na App Store ou no Google Play.

Informações Relevantes

1. Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018.
2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
3. As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.
4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

Observação Adicional: Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

SAC Itaú: Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal <https://www.itaú.com.br/atendimento-itaú/para-voce/>. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.