

## Desinflações marginais

25/julho/2023

O Boletim Focus de hoje trouxe poucas alterações, com o destaque ficando por conta das revisões baixistas de IPCA.

A inflação de 2023 sofreu ajuste de 4,95% para 4,90%, mas a projeções tende a ficar velha pela divulgação do IPCA-15 de em breve, e também pela data crítica do ranking top 5 do BCB nessa sexta-feira. Os anos de 2024 e 2025 também sofreram ajustes baixistas, visto que as medianas saíram de 3,92% e 3,55% para 3,90% e 3,50%, respectivamente.

Notadamente, a desancoragem das expectativas para horizontes mais dilatados, como 2026, permaneceu em 50bps, com a mediana em 3,50% pela terceira semana consecutiva. Avaliamos que ao chegar a 3,50%, o IPCA de 2025 deverá parar de ceder, ainda sob reflexo da decisão do CMN em manter a meta de inflação em 3,0%.

Ademais, o câmbio de 2023 caiu de R\$5,00/US\$ para R\$4,97/US\$, na esteira da apreciação corrente, enquanto o PIB de 2025 subiu de 1,88% para 1,90%. Por fim, mais uma vez, a Selic de 2026 (eop) voltou ao equilíbrio instável de 8,63%, cedendo de 8,75%.

Com as alterações do Focus de hoje, estimamos que as projeções condicionais do BC cederam 10bps de 2023 a 2025. Comparado com o divulgado na reunião de 21/junho a mudança mais relevante deverá ficar em função da redução da estimativa para 2025, rompendo a barreira da meta de inflação de 3,0%, como podemos notar na tabela abaixo.

Projeções Condicionais do BC				
Copom 21/junho	2023	2024	2025	2026*
IPCA do BC - Observado(%)	5,00	3,40	3,10	-
IPCA do Focus - referência (%)	5,12	4,00	3,80	3,80
Selic eop (%) - referência (%)	12,25	9,50	9,00	8,75
Câmbio (R\$/US\$)	4,85			
Meta no Horizonte Relevante	-	3,00	-	-
Desvio Ponderado	-	0,40	-	-
Copom 2/agosto	2023	2024	2025	2026*
IPCA do BC - Estimado (%)	4,80	3,20	2,80	-
IPCA do Focus - mais recente (%)	4,90	3,90	3,50	3,50
Selic eop (%) - mais recente (%)	12,00	9,50	9,00	8,63
Câmbio (R\$/US\$) - Últ. 5d	4,80			
Meta de Inflação	-	3,00	-	3,00
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	0,08	-	-
Desancoragem	-	-	-	0,50

Por fim, em relação às projeções mensais de inflação, o mercado projeta 0,10% (-9bps) para julho e 0,31% (+3bps) para agosto de 2023.