

## Macroeconomia

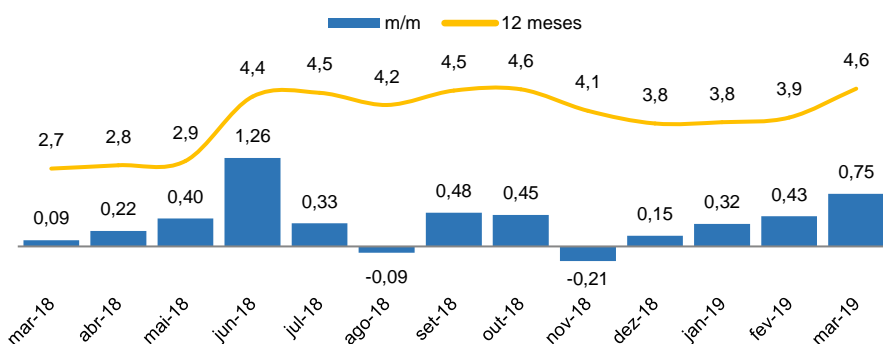
# Inflação

## IPCA acelera 0,75%, acima da expectativa do mercado

Divulgado nesta manhã (10), o **IPCA fechou o mês de março com elevação de 0,75%**, acima de nossa expectativa (0,63%) e do topo superior das estimativas do mercado (de 0,50% a 0,70%). O resultado é o maior para o mês desde 2015 (1,32%) e superior ao número de março de 2018 que registrou variação de 0,09%. No mês passado o índice havia avançado 0,43%. Com a sua divulgação, o IPCA acumula alta de 4,58% em 12 meses, acima dos 3,89% do mês anterior e acima da meta da inflação (4,25%) para o presente ano.

**Expectativa para 2019.** O último relatório Focus do Banco Central, divulgado nesta última segunda-feira (08), indicou a expectativa de que o IPCA atinja o nível de 3,90% no acumulado do ano de 2019, valor pouco abaixo do centro da meta de inflação para o ano. O IPCA acumulado em 12 meses deve permanecer acima do centro da meta até o mês de junho, quando a inflação do referido mês substituirá a marca de junho/18, impactada pela greve dos caminhoneiros, que apresentou taxa de 1,26%, a terceira maior marca dos últimos 15 anos. Para os anos seguintes, a mediana de mercado sinalizada no relatório indica que a inflação atingirá o centro da meta da inflação, que é de 4,0% para 2020 e 3,75% em 2021.

### IPCA %



Fonte: IBGE, BB Investimentos Research

**Alimentos e Bebidas impulsionam alta.** O grupo, que representa o maior peso no índice (24,8%), apresentou alta de 1,37%, em linha com nossas expectativas (1,34%) – maior impacto no índice no mês (0,34 p.p.). O subgrupo *Alimentos no Domicílio* acelerou de 1,24% para 2,07%, destaque para os subitens tomate (31,84%) e feijão branco (29,25%). *Alimentos fora do Domicílio* reverteu a deflação apresentada no mês passado (-0,04%) e avançou 0,1% em março.

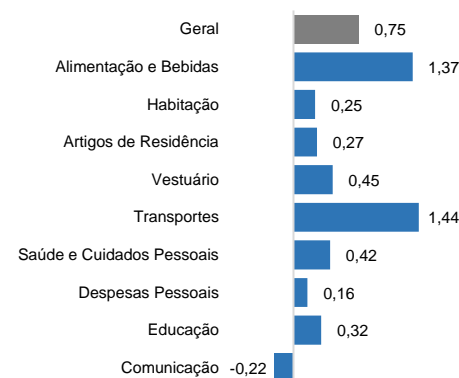
**Transportes reverte deflação e lidera alta.** O grupo Transportes, que sofreu deflação de 0,34% no mês passado, avançou 1,44% em março, especialmente influenciado pelo subgrupo *Combustíveis*, que acelerou a 3,49% ante queda de 0,92% no mês anterior contribuindo também para a aceleração do índice de preços (0,26 p.p.) em março.

**Evolução dos preços relativos no IPCA.** Elaboramos uma análise (vide gráfico pg. 2) do comportamento histórico de itens selecionados que compõem a cesta de produtos do IPCA nos últimos 20 anos – objeto de estudo do Bacen no Relatório Trimestral de Inflação divulgado em março/2019. Destacamos, por exemplo, o desempenho do preço do item *aparelhos eletrônicos*, muito abaixo da inflação oficial, cujo comportamento se deve (i) aos avanços tecnológicos, que geram redução do custo de produção, e (ii) da pressão concorrencial, por conta da expansão do comércio internacional, gerando diminuição do seu preço relativo. Já o item *carnes*, apresentou evolução muito acima do IPCA, impactado, entre outros fatores, pelo crescimento das economias em desenvolvimento superior à média global, o qual impulsionou a demanda por alimentos e, por consequência, seus preços.

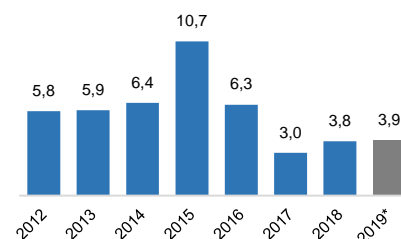
### IPCA – Variação (%)

Grupo	2018	Fev/19	Mar/19
<b>IPCA</b>	<b>3,75</b>	<b>0,43</b>	<b>0,75</b>
Alimentação e Bebidas	4,04	0,78	1,37
Habitação	4,72	0,38	0,25
Artigos de Residência	3,74	0,20	0,27
Vestuário	0,61	-0,33	0,45
Transportes	4,19	-0,34	1,44
Saúde e Cuidados Pes.	3,95	0,49	0,42
Despesas Pessoais	2,98	0,18	0,16
Educação	5,32	3,53	0,32
Comunicação	-0,09	0,00	-0,22

### Impacto IPCA - Grupos (p.p.)



### IPCA - Variação acumulada no ano (%)



\*Previsão – Boletim Focus

Fonte: IBGE e BB Investimentos Research

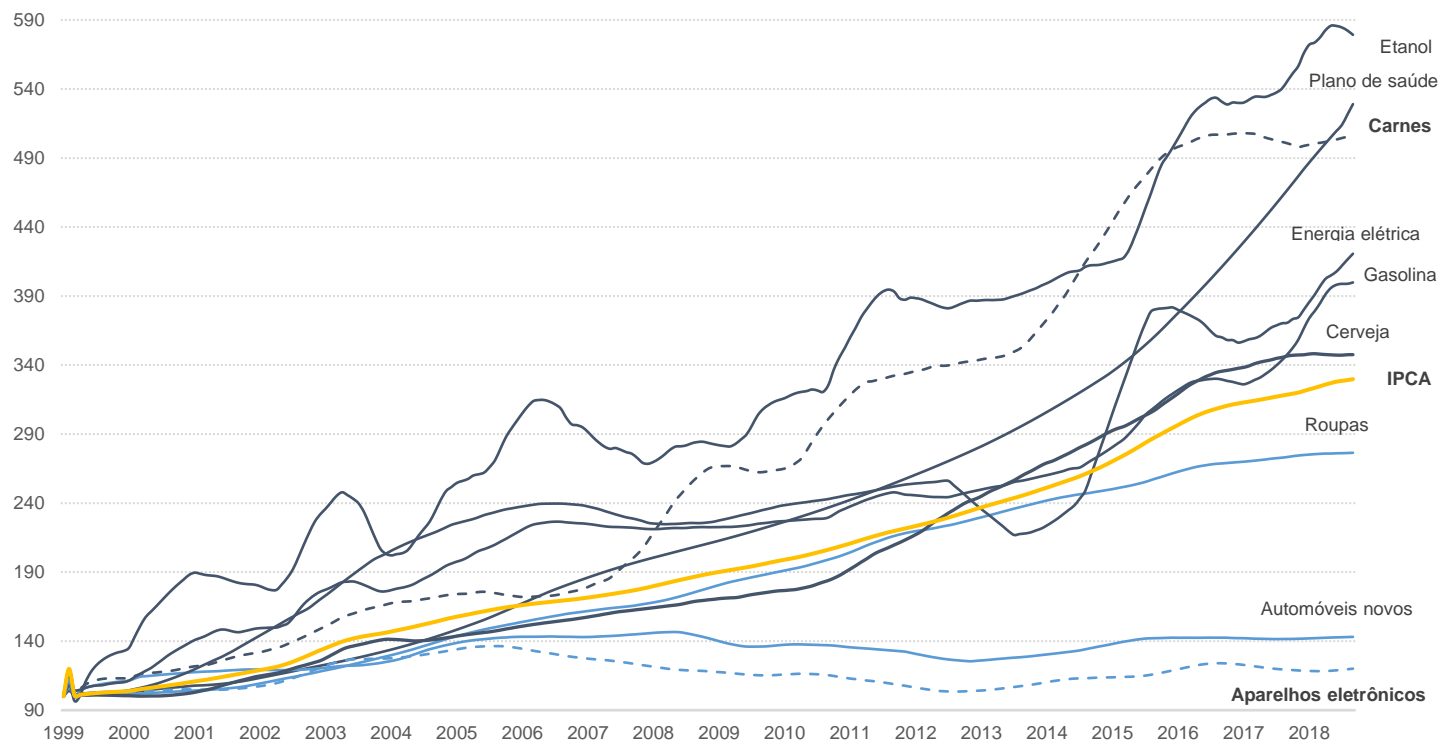
**Henrique Tomaz, CFA**  
Analista Sênior  
htomaz@bb.com.br

**Ricardo Vieites, CNPI**  
Analista  
ricardovieites@bb.com.br

IPCA – Variação mensal e acumulada por Região Metropolitana

Região Metropolitana	Peso Regional (%)	Variação (%)			Variação Acumulada (%)
		Janeiro/19	Fevereiro/19	Março/19	12 meses
Brasil	100,00	0,32	0,43	0,75	4,75
Aracaju (SE)	0,79	0,29	0,54	1,21	4,07
Belém (PA)	4,23	0,30	0,93	0,49	4,61
Belo Horizonte (MG)	10,86	0,70	0,51	0,29	3,83
Brasília (DF)	2,80	0,05	-0,18	0,93	4,49
Campo Grande (MS)	1,51	0,20	0,52	0,7	3,99
Curitiba (PR)	7,79	0,02	0,18	0,83	4,26
Fortaleza (CE)	2,91	0,16	0,69	1,04	3,84
Goiânia (GO)	3,59	-0,17	0,87	0,12	4,89
Grande Vitória (ES)	1,78	0,28	0,58	0,39	5,18
Porto Alegre (RS)	8,40	0,08	0,15	1,18	4,59
Recife (PE)	4,20	0,27	0,59	0,82	5,32
Rio Branco (AC)	0,42	-0,09	1,12	0,78	4,85
Rio de Janeiro (RJ)	12,06	0,49	0,48	0,83	4,75
Salvador (BA)	6,12	0,37	0,18	0,76	4,58
São Luís (MA)	1,87	0,09	0,43	1,36	4,59
São Paulo (SP)	30,67	0,37	0,44	0,78	4,75

Fonte: IBGE, BB Investimentos



Fonte: IBGE, BB Investimentos

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB - Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB - Banco de Investimento S.A.

### Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 - Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5

3 - O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 - Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 - O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

### RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Imobiliário</b>
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Agronegócios</b>	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Varejo</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b>	
bb.distribuicao@bb.com.br	
<b>Varejo</b>	
acoes@bb.com.br	
<b>Head</b> - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	Vinicius Aboboreira

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

**Deputy Managing Director**

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Deputy Managing Director**

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

**DCM**

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

**Syndicate**

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

**Managing Director**

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

**Director, Head of Sales**

José Carlos Reis +65 6420 6570

**Institutional Sales**

Zhao Hao +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578