



Agenda do dia

Horário	Eventos do Dia	Projeções	Comentários
09:00	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (nov)		
11:30	EUA: Índice de preços de produtos importados (dez)	0,7% (m/m)	
11:30	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
-	USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos		

Banco Central acelerou ritmo de corte de juros e reduziu a taxa Selic de 13,75% para 13,00%

O Comitê de Política Monetária (Copom) optou por reduzir a taxa de juros em 0,75 p.p., levando a Selic a 13,00% a.a., em decisão anunciada ontem. O corte foi maior que o esperado por nós e pelo mercado (-0,50 p.p.) e marcou a intensificação do ritmo de flexibilização das condições monetárias iniciada em outubro do ano passado, com duas reduções de 0,25 p.p. A decisão foi respaldada por fundamentos econômicos que vêm se consolidando ao longo do tempo e favorecem uma distensão monetária mais intensa. Dentre as alterações no cenário macroeconômico que possibilitaram maior queda de juros, destacamos (i) o reconhecimento de que o desempenho da atividade econômica está aquém do esperado e de que as informações disponíveis apontam para uma retomada mais gradual e lenta do que a prevista anteriormente; (ii) as surpresas baixistas com a inflação no curto prazo e os sinais de que o processo desinflacionário está mais difundido, atingindo também componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária; (iii) a continuidade de queda das expectativas de inflação para 2017 e a ancoragem ao redor da meta de 4,5% para 2018, com as projeções condicionais do Copom para o final deste ano recuando para 4,0% e 4,5% nos cenários de referência e de mercado, respectivamente e (iv) o encaminhamento e aprovação das reformas fiscais que têm se mostrados positivo no curto prazo. Ainda que os impactos do “fim do interregno benigno” tenham sido limitados até o momento, as incertezas em torno do cenário externo permanecem como fator de risco. Além disso, o comunicado enumerou outros riscos, como as incertezas em torno da aprovação e implementação de ajustes fiscais e a possibilidade de interrupção do processo de desinflação de componentes do IPCA mais impactados pela atividade econômica.

Vale destacar que o Copom avaliou a opção de reduzir a taxa de juros em 0,50 p.p., mas a ancoragem das expectativas de inflação, a disseminação da desinflação e a atividade econômica mais fraca propiciaram a antecipação e o estabelecimento de nova velocidade de corte de juros. Consideramos a decisão correta e amplamente sustentada por fatores técnicos, e esperamos que o BC opte por novas reduções de 0,75 p.p. da taxa Selic nas próximas três reuniões, tendo em vista que as condições apontadas para a intensificação do ciclo de flexibilização seguirão presentes. O próprio Banco Central (BC) sinalizou no comunicado que este será o ritmo natural de distensão monetária nas próximas reuniões na ausência de grandes surpresas adicionais no cenário. Em relação à Selic ao final de 2017, mantemos nossa projeção de 9,50% ao ano, como reflexo da mensagem do BC de que a intensificação do ritmo de corte se trata de uma antecipação do ciclo de ajuste monetário, sinalizando não haver, neste momento, a percepção de que o ciclo deva ser mais extenso do que o previamente previsto. Por fim, ressaltamos que a Ata do Copom, a ser divulgada na próxima terça-feira, trará mais detalhes da avaliação do cenário da economia brasileira e dos próximos passos da autoridade monetária.

Atividade

IBGE: sete das quinze regiões pesquisadas registraram crescimento da produção industrial entre outubro e novembro

A produção industrial avançou em sete das quinze regiões pesquisadas entre outubro e novembro do ano passado, descontando os efeitos sazonais, conforme os dados divulgados ontem pela Pesquisa Industrial Mensal Regional do IBGE. No Brasil, a produção industrial mostrou crescimento de 0,5%, sendo influenciada majoritariamente pelo Pará, com variação positiva de 6,6%, Minas Gerais, com alta de 5,9%, e Amazonas, com avanço de 1,6%, na mesma base de comparação. No sentido oposto, oito regiões apresentaram queda, com destaque para o Nordeste, Pernambuco e Bahia que recuaram 5,2%, 4,9%, 2,1%, respectivamente. Na comparação interanual, apenas cinco regiões registraram crescimento, com destaque para o Pará, com alta de 9,8%, e o Paraná, com variação positiva de 6,2%. Nesse período, a produção industrial brasileira recuou 1,1%, sendo puxada principalmente por Goiás, Espírito Santo e Bahia, com retrações de 16,5%, 6,5% e 5,5%, nessa ordem. Com isso, a produção industrial brasileira acumulou queda de 7,6% no ano, sendo influenciada em grande parte pelas reduções de 21,6% do Espírito Santo e de 13,1% do Amazonas, resultantes do forte recuo da indústria extrativa e de máquinas e equipamentos, nessa ordem.

Inflação

IBGE: IPCA acumulou alta de 6,29% em 2016, inferior ao teto da meta estabelecida pelo Banco Central

O IPCA subiu 0,30% em dezembro, de acordo com os dados divulgados ontem pelo IBGE. O resultado foi inferior à nossa projeção e à mediana das expectativas do mercado, ambas de 0,34%, segundo coleta da *Bloomberg*. Em relação ao nosso número, a surpresa baixista se concentrou nas menores elevações dos preços de alimentação fora do domicílio e de vestuário. Com o resultado de dezembro, o indicador acumulou alta de 6,29% em 2016, inferior ao teto da meta estabelecida pelo Banco Central, de 6,50%. Além disso, houve desaceleração importante em relação ao avanço de 10,67% no ano anterior, movimento que deverá continuar ao longo de 2017, sendo que para o final deste ano projetamos variação do índice de 4,5%. A aceleração em relação a novembro, quando o IPCA registrou alta de 0,18%, foi impulsionada por cinco de seus nove grupos. Merece destaque o item alimentação e bebidas, que passou de uma deflação de 0,20% para uma alta de 0,08% entre novembro e dezembro. Além disso, os preços de transportes oscilaram de uma elevação de 0,28% para outra de 1,11% nesse mesmo intervalo de tempo, influenciados pela avanço dos preços de combustíveis. Apesar da aceleração do índice cheio, é importante destacar que o resultado foi bastante inferior ao sugerido pela sazonalidade do período. Os indicadores de inflação subjacente também mostraram maiores altas em dezembro, mas registraram novas desacelerações no acumulado em doze meses, fortalecendo nossa expectativa de continuidade do processo desinflacionário em 2017. Os preços de serviços, por exemplo, subiram 0,65%, ante alta de 0,42% no mês anterior, e acumularam elevação de 6,50% em 2016, inferior ao avanço de 6,99% acumulado nos doze meses até novembro. Já os preços de serviços subjacentes apresentaram variação de 0,34% em dezembro, ante expansão de 0,44% observada em novembro, acumulando alta de 6,21% no ano passado. O índice de difusão, por sua vez, subiu de 57,1% para 59,8% na margem, mas manteve-se abaixo da média histórica. Por fim, a média dos núcleos por exclusão acelerou de 0,35% para 0,40% entre novembro e dezembro, encerrando 2016 com alta de 5,77%. Para janeiro, acreditamos que o IPCA deverá mostrar alta de 0,61%, diante dos reajustes das tarifas de telefonia e de transporte público, mas seguirá inferior à sazonalidade do mês. Como dito anteriormente, na variação em doze meses esperamos que, especialmente por conta da atividade econômica enfraquecida, o índice continue desacelerando, o que deverá contribuir para a manutenção do ritmo mais forte de corte da taxa de juros.

Setor Externo

BC: fluxo cambial registrou saídas líquidas de US\$ 1,054 bilhão na primeira semana do ano, refletindo principalmente o saldo negativo da conta financeira

O fluxo cambial registrou saldo negativo de US\$ 1,054 bilhão na primeira semana de 2017, compreendida entre os dias 2 e 6 de janeiro, conforme divulgado ontem pelo Banco Central. As contas comercial e financeira caminharam no mesmo sentido, sendo esta última a principal responsável pelo saldo negativo da semana, ao fechar com déficit de US\$ 966 milhões. Para tanto, foram registradas compras de US\$ 8,510 bilhões e vendas de US\$ 9,475 bilhões no período. A conta comercial, por sua vez, registrou saída líquida de US\$ 88 milhões, resultado de câmbio contratado para exportações de US\$ 2,165 bilhões, inferior aos US\$ 2,253 bilhões contratados para importações.

Internacional

Área do Euro: produção industrial surpreendeu positivamente em novembro

A produção industrial da Área do Euro avançou 1,5% na passagem de outubro para novembro, excetuada a sazonalidade, conforme reportado há pouco pela Eurostat. O resultado surpreendeu positivamente os analistas de mercado, que previam elevação de 0,5%. Dentre as categorias de uso, merecem destaque os crescimentos de 1,6% e de 2,9% da fabricação de bens intermediários e de bens de consumo não duráveis, respectivamente, que mais que reverteram as quedas anteriores. Na comparação interanual, houve expansão de 3,2% da produção total. Os dados, juntamente com as últimas leituras dos índices PMI, fortalecem nossa expectativa de ligeira aceleração do PIB do quarto trimestre, que deve ter registrado alta de 0,4% ante o trimestre anterior.

Tendências de mercado

Em sua primeira entrevista coletiva, o presidente eleito dos Estados Unidos Donald Trump decepcionou os mercados ao não fornecer detalhes de seus planos para os investimentos em infraestrutura. Os mercados acreditam que tais investimentos poderiam acelerar o crescimento do país, o que fortaleceria o dólar. Diante desse evento, o dólar perde valor ante as principais moedas.

Os mercados acionários mais relevantes operam em queda nesta quinta-feira. Tal movimento foi observado no caso das bolsas asiáticas, com destaque para Tóquio, que caiu 1,2%. Os principais mercados europeus também registram perdas nesta manhã, enquanto os índices futuros norte-americanos indicam que as bolsas americanas deverão seguir na mesma direção.

Os preços do petróleo são negociados em alta, apesar dos estoques americanos terem registrado alta na última semana. Já os preços dos grãos são negociados em baixa, à espera da divulgação do relatório da USDA sobre a produção mundial, enquanto as demais *commodities* agrícolas registram alta. Os metais industriais, por sua vez, também são cotados em alta.

No Brasil, o mercado deve seguir a tendência externa, com a queda da bolsa e valorização do Real. Os juros futuros devem operar em queda após a decisão de Copom de reduzir a taxa Selic em 0,75 p.p., acima do corte de 0,50p.p. esperado pelo mercado. Ainda hoje, o IBGE divulgará os dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) relativos a novembro.



Indicadores do Mercado

	11/01/17	Variação Diária	Variação Mensal	Variação Interanual
Ativos brasileiros				
Taxa Selic - meta (% aa) (*)	13,00	-0,75	-0,75	-1,25
Taxa de juros prefixada 360 dias - Swap Pré-DI (% aa) (*)	11,30	-0,01	-0,62	-4,35
Taxa de juros em US\$ 360 dias - Swap cambial (% aa) (*)	2,12	0,01	26,57	-2,12
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/18 (%) (*)	11,34	0,01	-0,53	-4,87
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/19 (%) (*)	10,84	0,02	-0,63	-5,59
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2017	2.990,44	0,75	28,98	191,07
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2050	3.134,87	-24,35	151,34	729,41
Risco Brasil - CDS 5 anos (em pontos) (*)	261,89	2,49	-34,33	-230,86
Taxa de câmbio (spot) - R\$/US\$ (**)	3,20	0,09	-5,42	-21,13
Índice de ações Ibovespa (em pontos) (**)	62.446	0,51	3,22	56,31
Índice de ações IBrX (em pontos) (**)	25.661	0,42	3,28	53,36
Ativos internacionais				
Índice de ações EUA - S&P (**)	2.275	0,28	0,70	18,28
Índice de ações Europa - Bloomberg 500 (**)	244,45	0,23	2,37	6,29
Índice de ações Japão - Nikkei (**)	19.365	0,33	1,94	9,42
Índice de ações China - Shanghai (**)	3.137	-0,79	-2,97	3,98
Treasury Bond - 10 anos (%) (*)	2,37	0,00	-0,10	0,20
Euro - US\$/€ (**)	1,06	0,3	0,2	-2,6
Iene - ¥/US\$ (**)	115,41	-0,3	0,1	-2,0
Libra - US\$/£ (**)	1,22	0,3	-2,9	-16,0
Peso mexicano - MXN/US\$ (**)	21,86	0,2	7,2	22,2
Yuan - RMB/US\$ (**)	6,94	0,2	0,4	5,6
Índice de commodities em US\$ - CRB (em pontos) (*)	192,29	1,2	0,3	28,1
Petróleo - Brent (US\$/barrel) - 1º futuro (**)	55,10	2,7	1,4	74,6
Ouro (US\$/Onça Troy) - spot (**)	1.197	0,9	3,2	9,2
Soja (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	1.003	-0,2	-3,3	13,8
Milho (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	357	-0,3	1,3	1,6
Boi (R\$/arroba) - BMF, 1º futuro (**)	149	-0,1	-0,4	-0,6

(*) Variações em pontos percentuais

(**) Variações percentuais

Equipe Técnica

Fernando Honorato Barbosa – Economista Chefe

Economistas: Ana Maria Bonomi Bañfi / Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Daniela Cunha de Lima / Ellen Regina Steter / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Veleico / Leandro Câmara Negrão / Marcio Aldred Gregory / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Regina Helena Couto Silva / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários: Alexandre Stubiener Himmestein/ Bruno Sanchez Honório / Christian Frederico M. Moraes / Fabio Rafael Otheguy Fernandes / Felipe Alves Fêo Emery de Carvalho/ Mariana Silva de Freitas / Rafael Martins Murrer

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO).