



### Agenda do dia

Horário	Eventos do Dia	Projeções	Comentários
11:20	Anfavea: Produção e venda de veículos (jan)		
15:00	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Serasa Experian: Indicador de atividade do comércio (jan)		

### Mercado fez pequenas calibragens nas projeções para 2017 e para 2018

Pela segunda semana seguida, o mercado fez pequenas revisões em suas expectativas para as principais variáveis econômicas para 2017 e de 2018, de acordo com as estimativas coletadas até o dia 3 de fevereiro e divulgadas hoje pelo Relatório Focus do Banco Central. As expectativas para o IPCA passaram de 4,70% para 4,64% para 2017 e ficaram inalteradas em 4,50% para o final de 2018. Já a mediana da taxa Selic permaneceu em 9,50% para o final de 2017 e 9,00% para o final de 2018. Além disso, a mediana das projeções para o crescimento do PIB passou de 0,50% para 0,49% e de 2,20% para 2,25% para o final de 2017 e 2018, respectivamente. Por fim, a mediana das expectativas para a taxa de câmbio permaneceu em R\$/US\$ 3,40 para o final de 2017 e em R\$/US\$ 3,50 para o final de 2018.

### Destaques da semana

#### Alívio importante da inflação deverá ser confirmado nesta semana, com a divulgação do IPCA de janeiro

As surpresas baixistas com os resultados do IGP-M e do IPC-Fipe de janeiro têm indicado que a inflação mostrou elevações abaixo da sazonalidade do período. Reforçando esse cenário, destacamos o resultado do IPCA do primeiro mês deste ano, a ser conhecido nesta quarta-feira, para o qual projetamos alta de 0,39%, com os preços de alimentação contribuindo para menor pressão do índice. No mesmo sentido, o IGP-DI, que será divulgado na terça-feira, deverá desacelerar em relação ao IGP-M de janeiro. Esperamos alta de 0,47%, com nova deflação dos preços de alimentos no atacado e menor pressão do IPA industrial. Assim, os dados devem apontar para continuidade da convergência da inflação para o centro da meta no final deste ano. Em relação à atividade econômica, teremos os dados de produção e vendas de veículos da Anfavea referentes a janeiro, hoje, que deverão devolver ao menos parcialmente o forte crescimento observado em dezembro, reforçando nossa expectativa de queda da produção industrial no período. Ainda hoje, a Serasa Experian divulgará o indicador de atividade do comércio, também de janeiro, que será um dos primeiros índices referentes ao varejo deste ano. Além disso, a Conab reportará, na quinta-feira, seu levantamento da safra 2016/2017 de grãos. Cabe lembrar que a importância desse resultado se dá pelo fato de que a safra atual recorde será vetor importante de impulso para o PIB deste ano.

As atenções no exterior estarão voltadas à divulgação dos indicadores da China, referentes a janeiro. Conheceremos os dados de reservas internacionais, balança comercial e do mercado de crédito da China, durante esta semana, após os índices PMI sinalizarem relativa estabilidade da economia chinesa no início deste ano. O USDA divulgará seu relatório mensal da produção mundial de grãos, na quinta-feira, que deverá mostrar continuidade do cenário favorável para a produção. Por fim, a agenda internacional contemplará diversas reuniões de política monetária ao longo da semana, em países como México, Peru e Austrália.

## Atividade

### **FGV: melhora dos indicadores de mercado de trabalho em janeiro foi impulsionada pelo avanço da confiança**

O indicador antecedente de emprego (IAEmp) atingiu 95,6 pontos em janeiro, o equivalente a uma alta de 5,6 pontos na margem, de acordo com os dados divulgados há pouco pela FGV. Com isso, o índice atingiu seu maior patamar desde maio de 2010. A elevação do IAEmp refletiu a expansão de seus componentes referentes à confiança no período, principalmente os relacionados à indústria. Já o indicador coincidente de desemprego (ICD) alcançou 102,6 pontos no mês passado, o que corresponde a um recuo de 1,0 ponto ante dezembro. Assim, o ICD interrompeu trajetória de quatro altas consecutivas. A melhora dos indicadores sugere alguma desaceleração do ritmo de enfraquecimento do mercado de trabalho, que deverá se dar até o terceiro trimestre deste ano. Como já destacamos anteriormente, o emprego tende a reagir de forma defasada à melhora da atividade econômica esperada para o ano.

## Internacional

### **EUA: surpresa altista com a geração de postos de trabalho norte-americanos em janeiro foi compensada pelas revisões para baixo dos dados anteriores**

A economia norte-americana criou 227 mil postos de trabalho em janeiro, de acordo com os dados divulgados na última sexta-feira, bastante acima da expectativa do mercado, de geração de 180 mil vagas. Quase toda a surpresa altista com o resultado do mês passado (47 mil vagas) foi compensada pelas revisões para baixo dos saldos de novembro e dezembro, em 39 mil postos. Com isso, a média dos últimos três meses chegou a uma criação de 183 mil vagas, número próximo ao observado anteriormente e compatível com uma redução gradual da taxa de desemprego. Apesar disso, a taxa de desocupação mostrou ligeira alta na passagem de dezembro para janeiro, de 4,7% para 4,8%. Além disso, a taxa de participação subiu 0,2 p.p. no período, de 62,7% para 62,9%. As modestas elevações das taxas de desemprego e de participação sugerem que ainda há algum espaço para melhora do mercado de trabalho sem pressionar tão rapidamente os salários. Os rendimentos desaceleraram no período, passando de uma alta interanual de 2,9% para outra de 2,5%. Com base nesses resultados, mantemos a avaliação de que o desempenho do mercado de trabalho norte-americano segue positivo, ainda que insuficiente para gerar pressões de salários mais intensas no curto prazo. Assim, seguimos com a nossa expectativa de que a normalização da política monetária continuará de forma gradual neste ano, com a primeira alta da taxa de juros devendo ocorrer no final do primeiro semestre.

### **Área do Euro: ligeira retração do índice PMI do varejo foi explicada pela queda das vendas e redução da margem de lucro do setor**

O índice PMI do varejo da Área do Euro mostrou ligeiro recuo na passagem de dezembro para janeiro, ao cair de 50,4 para 50,1 pontos, conforme reportado hoje pela Markit. O movimento foi explicado pela queda interanual das vendas, que ocasionaram elevação dos estoques. Além disso, em linha com o apresentado pelos indicadores da indústria e de serviços, merece atenção a aceleração dos preços dos produtos no atacado, que pressionaram as margens de lucro dos varejistas no período. Regionalmente, o crescimento das vendas do varejo na Alemanha e na França foi compensado pela retração observada na Itália, que apresentou a maior contração dos últimos quatro meses. Apesar do declínio do indicador, mantemos nossa expectativa de que a continuidade do crescimento do PIB no primeiro trimestre poderá gerar alguma pressão inflacionária na Área do Euro.



## Tendências de mercado

Após o presidente dos Estados Unidos assinar decretos na última sexta-feira para dar início a uma flexibilização do sistema financeiro do país, as bolsas asiáticas encerraram o pregão de hoje com ganhos, impulsionadas pela valorização das ações de bancos. No mesmo sentido, a maioria dos mercados europeus opera ligeiramente em alta neste momento, revertendo as perdas observadas no início do dia. Os índices futuros norte-americanos também indicam que as bolsas dos EUA operarão hoje no campo positivo. Já o dólar aprecia em relação às divisas dos países desenvolvidos, mas perde valor na comparação com as moedas de países emergentes.

A expectativa de acirramento das tensões entre os EUA e o Irã pressiona para cima os preços de petróleo nesta manhã, a despeito da elevação da perfuração de poços nos Estados Unidos, que vai na direção oposta ao acordo da Opep de redução da produção do produto. As *commodities* metálicas também são cotadas em alta, diante da preocupação em torno da redução da oferta de cobre e níquel nas Filipinas e no Chile, no que são acompanhadas pelos preços das agrícolas.

No Brasil, o mercado aguarda a divulgação dos dados de produção e de vendas da Anfavea referentes a janeiro, que deverão reforçar nossa expectativa de queda da atividade industrial no período. Durante a semana, as atenções continuarão voltadas ao cenário político, com destaque para a instalação da Comissão Especial que analisará a PEC (Proposta de Emenda à Constituição) da Reforma da Previdência.

## Indicadores do Mercado

	03/02/17	Variação Diária	Variação Mensal	Variação Interanual
<b>Ativos brasileiros</b>				
Taxa Selic - meta (% aa) (*)	13,00	0,00	-0,75	-1,25
<b>Taxa de juros prefixada 360 dias - Swap Pré-DI (% aa) (*)</b>	10,73	-0,04	-0,72	-3,81
Taxa de juros em US\$ 360 dias - Swap cambial (% aa) (*)	2,16	-0,09	-0,06	-0,92
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/18 (%) (*)	10,82	-0,04	-0,64	-4,25
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/19 (%) (*)	10,24	-0,07	-0,70	-5,38
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2017	3.007,12	-0,16	26,97	139,57
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2050	3.305,46	16,54	155,17	882,52
Risco Brasil - CDS 5 anos (em pontos) (*)	243,28	-2,92	-37,22	-240,36
Taxa de câmbio (spot) - R\$/US\$ (**)	3,12	-0,20	-4,53	-19,97
Índice de ações Ibovespa (em pontos) (**)	64.954	0,58	5,08	64,07
Índice de ações IBRX (em pontos) (**)	26.730	0,63	5,15	60,39
<b>Ativos internacionais</b>				
Índice de ações EUA - S&P (**)	2.297	0,73	1,75	20,12
Índice de ações Europa - Bloomberg 500 (**)	244,21	0,56	-0,33	9,72
Índice de ações Japão - Nikkei (**)	18.918	0,02	-1,03	10,05
Índice de ações China - Shanghai (**)	3.140	-0,60	0,14	14,64
Treasury Bond - 10 anos (%) (*)	2,46	-0,01	0,02	0,58
Euro - US\$/€ (**)	1,08	0,3	3,7	-2,9
Iene - ¥/US\$ (**)	112,61	-0,2	-4,4	-4,5
Libra - US\$/£ (**)	1,25	-0,3	2,0	-14,5
Peso mexicano - MXN/US\$ (**)	20,38	-0,9	-3,5	12,2
Yuan - RMB/US\$ (**)	6,84	0,0	-1,6	3,9
Índice de commodities em US\$ - CRB (em pontos) (*)	193,20	-0,3	3,1	29,0
Petróleo - Brent (US\$/barril) - 1º futuro (**)	56,81	0,4	2,4	62,1
Ouro (US\$/Onça Troy) - spot (**)	1.219	0,1	4,9	6,8
Soja (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	1.027	-1,0	4,1	17,1
Milho (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	365	-0,6	2,7	-1,5
Boi (R\$/arroba) - BMF, 1º futuro (**)	144	-0,1	-4,1	-6,7

(\*) Variações em pontos percentuais

(\*\*) Variações percentuais



## Equipe Técnica

### Fernando Honorato Barbosa – Economista Chefe

**Economistas:** Ana Maria Bonomi Barufi / 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 Stiubiener 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).