

Copom, Fevereiro 2017

Tatiana Pinheiro

tatiana.pinheiro@santander.com.br • www.santander.com.br/economia

Simples | Pessoal | Justo



Nosso *call*: 75pbs corte, Selic em 12,25% p.a.

- a ociosidade dos fatores, a tendência de queda da inflação e a ancoragem das expectativas de inflação em 4,5% já a partir deste ano
- a recente tendência de apreciação da taxa de câmbio
- o patamar da taxa real de juros ex-ante (DI de um ano menos expectativa de inflação 12 meses à frente) em torno de 6% a.a. denota política monetária ainda contracionista

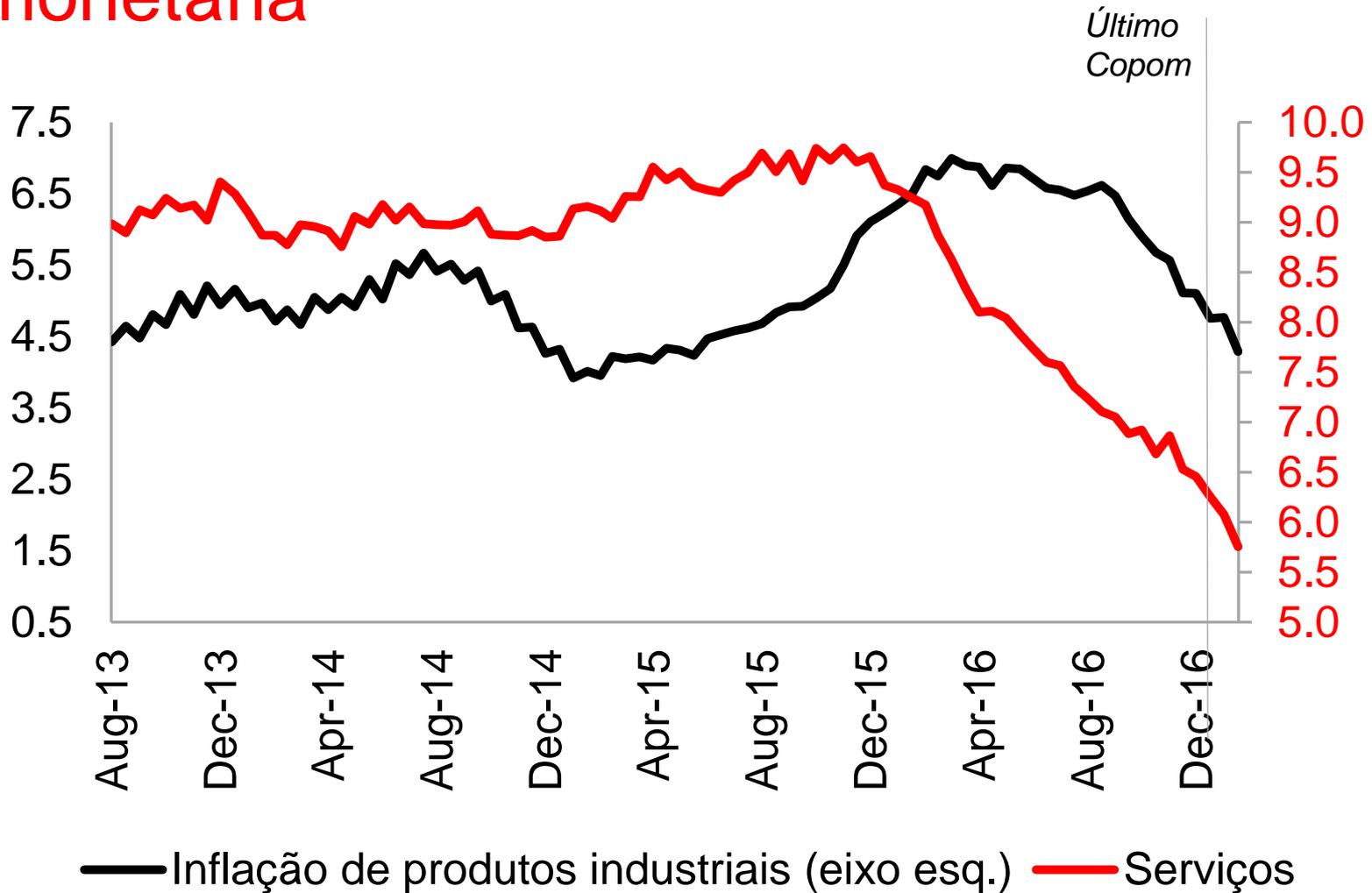
Indicadores, variação entre reuniões

	R\$/US\$	CDS 5 anos	IPCA 12 meses à frente	IPCA 2017	IPCA 2018	IPCA trim meses	Serviços (BCB) 12 meses	PIB 2017	BC modelo mercado IPCA 2017
jan/16	4.02	496	6.92	5.40	5.00	10.70	9.37	0.70	
mar/16	3.96	448	6.70	6.00	5.49	10.40	9.17	0.50	5.40
abr/16	3.53	337	6.22	5.80	5.23	9.30	8.10	0.30	
jun/16	3.60	326	5.89	5.50	5.00	8.80	7.88	0.60	5.50
jul/16	3.26	287	5.74	5.30	4.60	8.70	7.60	1.10	
ago/16	3.22	260	5.33	5.14	4.50	9.00	7.24	1.20	5.10
out/16	3.18	263	5.08	5.04	4.50	7.90	6.89	1.30	4.90
nov/16	3.39	297	4.89	4.93	4.50	7.00	6.87	0.98	4.70
jan/17	3.21	255	4.80	4.87	4.50	6.29	6.46	0.50	4.40
fev/17	3.10 ↓	228 ↓	4.71	4.47	4.50	5.35 ↓	5.76	0.48 ↓	
variação	-0.12	-26.91	-0.09	-0.40	0.00	-0.94	-0.70	-0.02	

Teria espaço para acelerar? Sim!

Mas, a última comunicação do BC ressaltou: ***o Comitê entende que o atual cenário, com um processo de desinflação mais disseminado e atividade econômica aquém do esperado, já torna apropriada a antecipação do ciclo de distensão da política monetária, permitindo o estabelecimento do novo ritmo de flexibilização.***

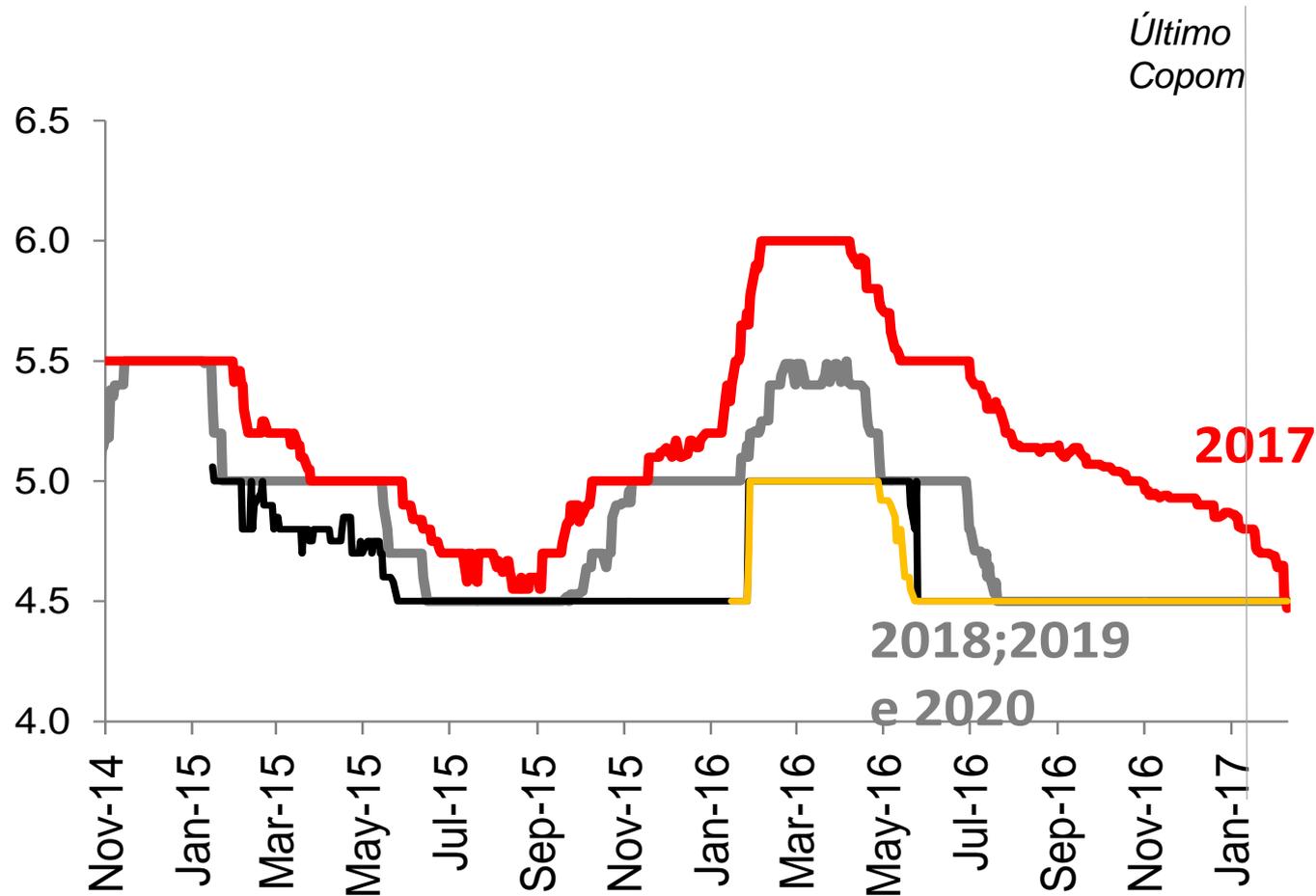
Itens de inflação sensíveis a política monetária



Fonte: Banco Central do Brasil

Expectativas em queda

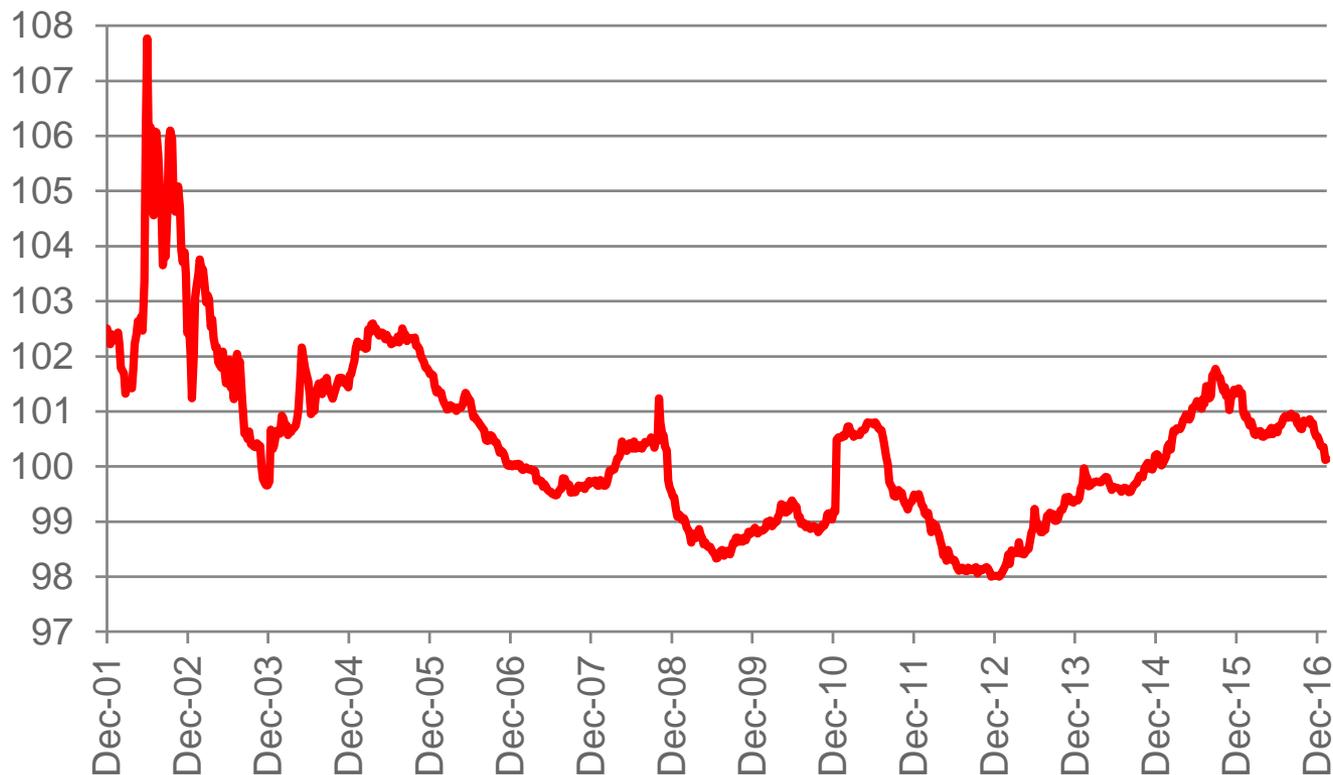
Mediana das expectativas de mercado: IPCA (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

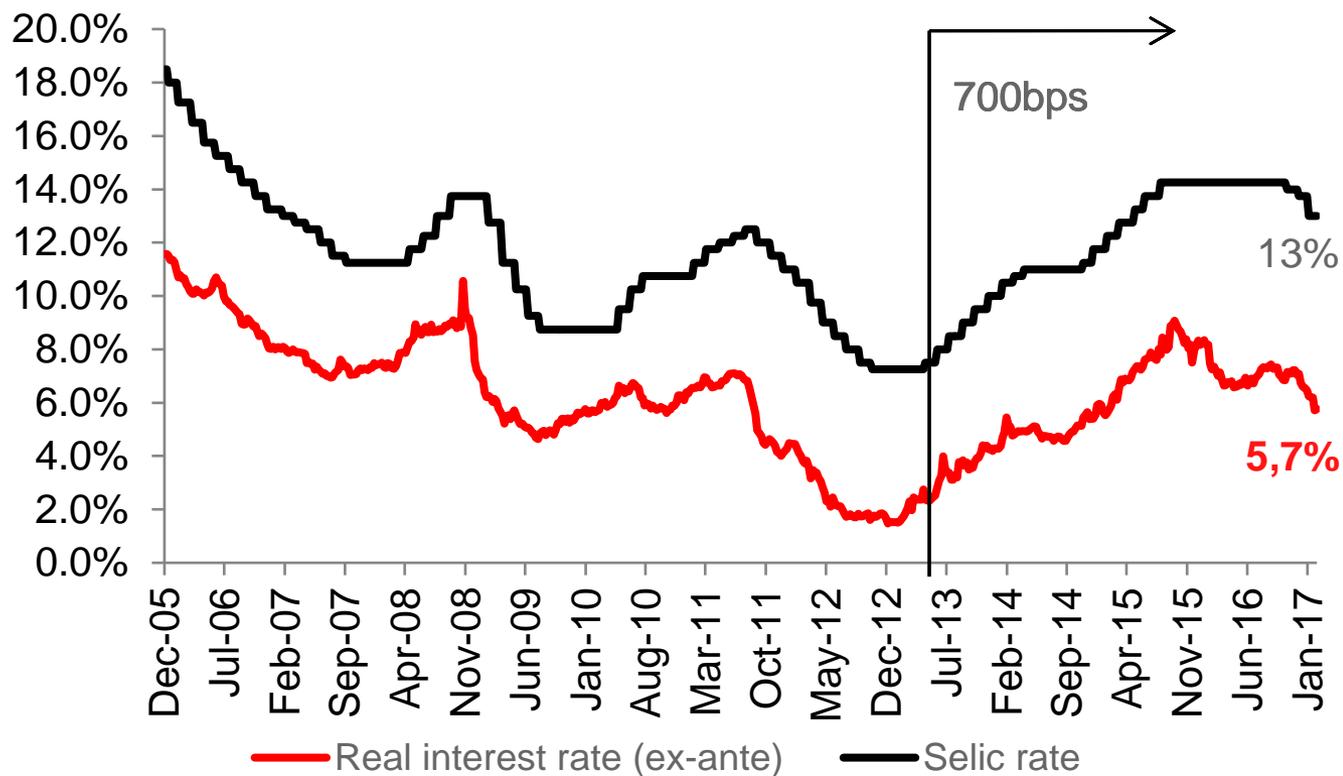
Condições Monetárias

Média simples: (gap da taxa real de juros (ex-ante) e neutra, variação taxa de câmbio)



Fonte: Santander

Juros real (ex-ante)



Fonte: Banco Central do Brasil e Santander

Nosso propósito é contribuir para que as pessoas e os negócios prosperem.

E acreditamos que tudo deve ser feito de um jeito:

Simples | **Pessoal** | **Justo**

