

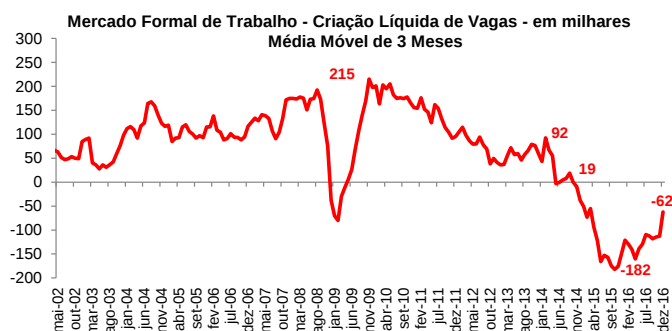
ECONOMIA

HOJE • FGV: IPC-S (4ª quadri) jan • IBGE: PIM - Produção Industrial dez • Markit: PMI Industrial jan • BCB: Fluxo Cambial Semanal • MDIC: Balança Comercial Mensal jan • Fenabreve: Vendas de Veículos jan • BCB: IC-Br (Índice de Preços de Commodities) jan • Alemanha: PMI Industrial jan • Zona do Euro: PMI Industrial jan • Reino Unido: PMI Industrial jan • EUA: Emprego no Setor Privado jan • EUA: PMI Industrial jan • EUA: ISM Industrial jan • EUA: Gastos com Construção dez • EUA: FOMC – Decisão da Taxa de Juros

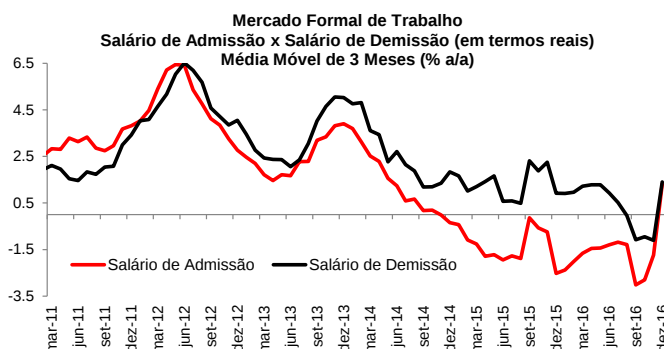
Conforme divulgado ontem na PNAD Contínua do IBGE, a taxa de desemprego brasileira atingiu 12,0% no último trimestre de 2016, resultado um pouco acima da nossa projeção e do consenso de mercado (11,8% e 11,9%, respectivamente), devido a uma expansão mais significativa da força de trabalho (1,3% a/a versus crescimento médio de 0,8% a/a nas leituras de setembro a novembro).

Considerando a nossa série com ajuste sazonal, a taxa de desemprego alcançou 12,7% nos últimos três meses de 2016 – apenas ligeiramente acima da projeção de 12,5% que divulgamos no início do ano passado -, o que representou um expressivo salto de aproximadamente 5,5 pontos percentuais na comparação com o final de 2014, quando o mercado de trabalho brasileiro começou a mostrar sinais bastante claros de deterioração. Nesse período, a população desocupada cresceu mais de 6 milhões (de 7,1 milhões para 13,2 milhões, a partir dos nossos cálculos).

A despeito da piora adicional da taxa de desemprego nos últimos meses, podemos notar alguns sinais - ainda que bastante tímidos - que sustentam a nossa avaliação de que o mercado de trabalho local se estabilizará em 2017. Nesse sentido, destacamos a menor destruição líquida de vagas no mercado formal (de acordo com o relatório do CAGED/MTE) e a variação interanual positiva (0,3%) do rendimento médio real no último trimestre do ano passado, que interrompeu uma longa sequência de quinze quedas consecutivas em tal métrica.



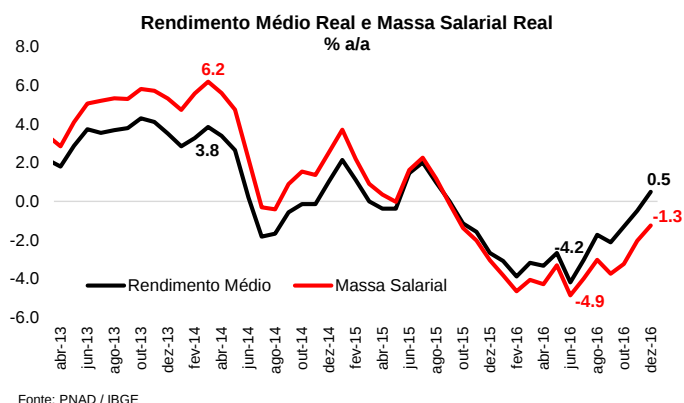
Fonte: CAGED / MTE Método de Ajuste Sazonal: Santander



Fonte: CAGED / MTE

Combinando esses sinais com a perspectiva de recuperação da economia brasileira a partir do trimestre corrente (vale ressaltar a reação defasada das variáveis do mercado de trabalho aos demais indicadores de atividade, tais como o PIB), acreditamos que a taxa de desemprego atingirá o pico na passagem do segundo para o terceiro trimestre deste ano - ao redor de 13,5%, após ajuste sazonal -, e então começará a ceder de forma

bastante gradual. Já no que diz respeito à média anual, prevemos que a variável aumentará de 11,5% em 2016 para 12,8% em 2017 e 11,8% em 2018.



Na agenda econômica de hoje, grande destaque para a divulgação da Pesquisa Industrial Mensal do IBGE. Esperamos forte expansão de 2,8% m/m (+0,9% a/a) para a produção física da indústria brasileira em dezembro, após o resultado em torno da estabilidade registrado em novembro (+0,2% m/m). No que diz respeito à abertura setorial, a principal contribuição positiva para o resultado geral deve ter vindo, novamente, da produção de veículos, em linha com o acentuado crescimento reportado pela ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores) no mês, ao redor de 15% m/m. Além deste significativo aumento, vale salientar que os demais indicadores coincidentes utilizados na estimação também registraram desempenhos bastante favoráveis em dezembro, tais como o fluxo de veículos pesados em estradas pedagiadas e a expedição de papelão ondulado.

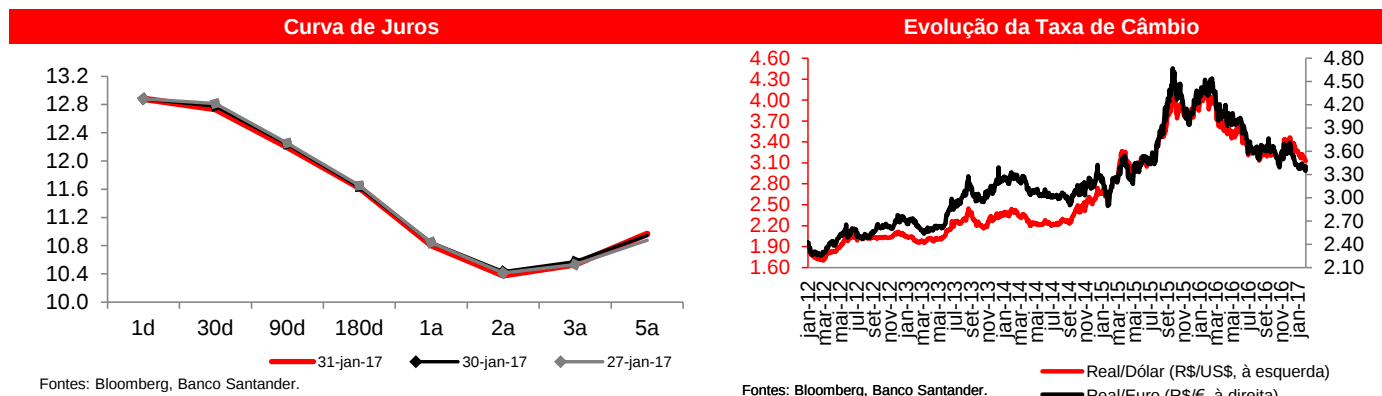
Mesmo se confirmada a nossa projeção para dezembro, o volume produzido pela indústria doméstica exibirá queda adicional no 4T16, tendo em vista os níveis deprimidos registrados nos meses anteriores. Este desempenho do setor manufatureiro está em linha com a nossa expectativa de contração de 0,5% para o PIB Brasileiro no último trimestre de 2016 (os resultados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE serão publicados em 03/03/2017).

Olhando para frente, mantemos o cenário de recuperação gradual do setor industrial. A nosso ver, o processo de desinflação da economia brasileira, a maior intensidade no ritmo de corte de juros (vemos a taxa Selic abaixo de 10,00% até o final deste ano) e a normalização de estoques devem trazer alívio para a indústria brasileira ao longo de 2017, levando o setor de volta ao território positivo. No entanto, cabe ressaltar que o crescimento da atividade será limitado pelos efeitos adversos oriundos da fraqueza do mercado de trabalho e dos elevados níveis de endividamento das famílias e empresas, os quais não devem ser dissipados no curto prazo. Portanto, esperamos crescimento de 1,5% para a produção física da atividade manufatureira este ano, após expressiva queda de 6,4% no ano passado.

MERCADOS

Mercado Interbancário (% a.a.)						Mercado de Câmbio			
	Overnight	Swap 30 dias	90 dias	180 dias	360 dias		Ptax	fev/17	mar/17
31-jan-17	12.88	12.74	12.20	11.62	10.81	31-jan-17	3.1270	3.1270	3.1768
30-jan-17	12.88	12.77	12.24	11.63	10.84	30-jan-17	3.1316	3.1171	3.1401
27-jan-17	12.88	12.81	12.25	11.65	10.84	27-jan-17	3.1596	3.1537	3.1770

Fonte: Bloomberg e Banco Santander



Mercado de Ações									
	Atual	Var. t-1	Var t-5	Var. no ano		Atual	Var. t-1	Var t-5	Var. no ano
Ibovespa	64,671	0.57	-1.64	49.18	S&P 500	2,279	-0.09	-0.05	10.44
Ibovespa futuro	65,000	0.63	-2.01	48.18	S&P 500 futuro	2,275	-0.07	0.00	10.70

Fonte: Bloomberg

DEFINIÇÕES m/m – mês contra mês: comparação com base no mês anterior • t/t – trimestre contra trimestre: variação percentual entre a média dos últimos três meses e a média dos três meses imediatamente anteriores • a/a – ano contra ano: variação percentual ocorrida entre o mês considerado e o mesmo mês do ano anterior • p.p.: pontos percentuais.

EQUIPE Maurício Molan • Tatiana Pinheiro • Adriana Dupita • Everton Gomes • Luciano Sobral • Matheus Rosignoli • Rodolfo Margato

CONTATOS economiabrasil@santander.com.br • Fone: +55 (11) 3012-5724

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados.