

ECONOMIA

HOJE • FGV: IGP-10 jan • BCB: Ata do COPOM • Alemanha: Índice ZEW de Expectativas jan • Reino Unido: CPI dez • Zona do Euro: Índice de Expectativa na Economia jan • EUA: Empire Manufacturing jan

Conforme divulgado ontem no boletim Focus do Banco Central, o mercado espera uma maior velocidade no corte de juros. O consenso agora projeta a taxa Selic abaixo de 10,00% até o final deste ano (a última leitura mostrou uma revisão baixista de 10,25% para 9,75%), refletindo a surpresa advinda da última decisão de política monetária - ocorrida na semana passada -, quando o Banco Central optou por acelerar o ritmo de redução dos juros básicos, de 0,25pp para 0,75pp (para mais informações, ver o ["Relatório Diário de Economia e Mercados"](#), publicado em 12 de janeiro de 2017). Já para o final do próximo ano, a mediana das expectativas foi revisada ligeiramente de 9,63% para 9,50%.

As projeções para as demais variáveis macroeconômicas apresentaram alterações muito sutis, como pode ser visto na tabela abaixo.

Mediana das expectativas no relatório Focus

Expectativas para...	Em 26/12/16	Em 2/1/17	Em 9/1/17	Em 16/1/17	Projeção Santander
IPCA 2017	4.85%	4.87%	4.81%	4.80%	4.8%
IPCA 2018	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.5%
IGP-M 2017	5.06%	5.08%	5.21%	5.35%	5.0%
IGP-M 2018	4.80%	4.84%	4.85%	4.80%	5.0%
IGP-DI 2017	5.10%	5.13%	5.15%	5.22%	5.0%
IGP-DI 2018	4.90%	4.91%	5.00%	4.90%	5.0%
PIB 2016	-3.49%	-3.49%	-3.49%	-3.50%	-3.5%
PIB 2017	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.7%
PIB 2018	2.25%	2.30%	2.30%	2.20%	3.0%
Selic fim 2017	10.50%	10.25%	10.25%	9.75%	9.75%
Selic fim 2018	9.75%	9.75%	9.63%	9.50%	8.50%
R\$/US\$ fim 2017	3.50	3.48	3.45	3.40	3.75
R\$/US\$ fim 2018	3.50	3.50	3.50	3.50	3.84

Fonte: Banco Central

Para hoje, o evento mais importante é a publicação das Notas da primeira decisão do COPOM (Comitê de Política Monetária) de 2017, realizada em 11 de janeiro. Naquela oportunidade, a autoridade monetária decidiu, de maneira unânime, a favor da aceleração do ritmo de redução da taxa de juros, de 25 para 75 pontos-base, o que levou a Selic para 13,00% aa. A decisão surpreendeu a nossa projeção e o consenso de mercado, ambos com expectativa de corte em 50 pontos-base. No comunicado pós-decisão, a autoridade monetária sinalizou que o

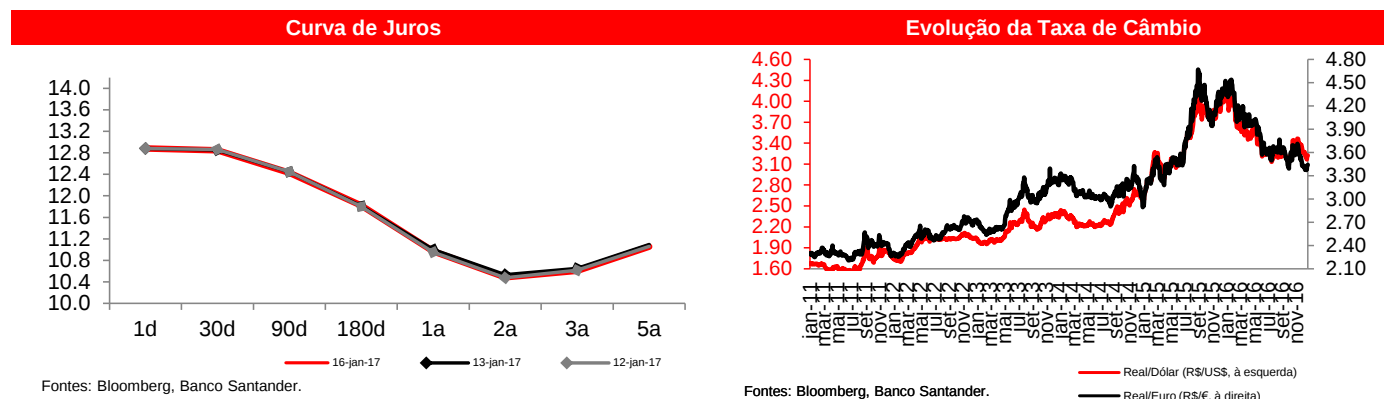
atual balanço de riscos torna "apropriada a antecipação do ciclo de distensão da política monetária, permitindo o estabelecimento do novo ritmo de flexibilização". **Por isso, entendemos que a autoridade monetária considera o corte de 75 pontos-base como um ritmo ótimo para a flexibilização monetária**, de forma que só devemos esperar uma aceleração adicional do ritmo se o balanço de riscos se tornar mais favorável para o cenário de inflação. Devido à clareza do comunicado pós-decisão, acreditamos que as Notas trarão detalhes do cenário-base da autoridade monetária para inflação e atividade, mas sem mudança da conclusão e, consequentemente, da sinalização já antecipada na decisão.

Dito isto, e considerando nossas hipóteses para inflação e atividade econômica, vemos a autoridade monetária mantendo o ritmo de corte em 75 pontos-base nas próximas três decisões (a serem realizadas em 22 de fevereiro, 12 de abril e 31 de maio). Em seguida, o ajustamento da taxa de juros voltará a ser em ritmo menor. Estamos mantendo nossa visão de que há espaço para cortar a taxa Selic para um dígito até o final de 2017. **Nossa expectativa para a taxa Selic é de 9,75% aa ao final de 2017 e 8,5% aa ao final de 2018.**

MERCADOS

Mercado Interbancário (% a.a.)						Mercado de Câmbio			
	Overnight	Swap 30 dias	90 dias	180 dias	360 dias	Ptax	fev/17	mar/17	
16-jan-17	12.88	12.85	12.43	11.82	10.96	16-jan-17	3.2234	3.2590	3.2700
13-jan-17	12.88	12.85	12.45	11.81	11.00	13-jan-17	3.2034	3.2253	3.2489
12-jan-17	12.88	12.86	12.45	11.80	10.95	12-jan-17	3.1661	3.1910	3.2145

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	63,789	0.22	3.39	47.15	S&P 500	2,275	0.18	-0.10	10.24
Ibovespa futuro	64,400	0.19	3.09	46.81	S&P 500 futuro	2,265	-0.31	0.02	10.26

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.