



ECONOMIA

HOJE • FGV: IPC-S (3ª quadri) dez • FGV: INCC-M dez • FGV: Sondagem da Construção dez • FGV: Sondagem do Comércio dez • FGV: Sondagem do Consumidor dez • BCB: Nota à Imprensa: Política Monetária e Operações de Crédito nov • Reino Unido: PIB 3T • EUA: Vendas de Moradias Novas nov • EUA: Confiança do Consumidor - Michigan dez

Conforme divulgado ontem no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) relativo ao 4T16, as projeções de inflação dos modelos proprietários do Banco Central (BCB) tiveram ligeiras revisões baixistas. Considerando o cenário de referência - taxa Selic estável em 13,75% e taxa de câmbio constante em R\$/US\$ 3,40 -, a previsão de inflação ficou abaixo da meta em 2017 e 2018 (4,4% e 3,6%, respectivamente). Já no que diz respeito ao cenário de mercado, que leva em conta as expectativas de taxa de juros e taxa de câmbio do boletim Focus (taxa Selic em 10,50% e taxa de câmbio em R\$/US\$ 3,45 no final de 2017), as projeções da autoridade monetária correspondem a 4,7% e 4,5% nos próximos dois anos, nessa ordem.

Vale destacar também a expectativa de uma retomada mais gradual da atividade econômica, tendo em vista a piora da projeção de crescimento do PIB em 2017, de +1,3% para +0,8%. Para este ano, houve ligeira revisão de -3,3% para -3,4%. Na visão do BCB, o desempenho abaixo do esperado da atividade doméstica e os elevados níveis de ociosidade tendem a contribuir para um processo mais rápido de desinflação na economia brasileira.

Em suma, acreditamos que a principal mensagem do documento consiste na existência de condições suficientes para a aceleração do ritmo de corte de juros (de 0,25 pp para 0,50 pp) a partir da próxima reunião do COPOM - Comitê de Política Monetária -, em 11 de janeiro. De fato, (i) a ancoragem das expectativas inflacionárias, (ii) o cenário de recuperação mais lenta da atividade econômica, (iii) o progresso da agenda de ajuste fiscal e (iv) as surpresas baixistas com a inflação corrente (por exemplo, o IPCA-15 de novembro divulgado anteontem, com alta de 0,19% m/m, ante o consenso de mercado de 0,29% m/m) sustentam o prognóstico de maior intensidade no ritmo de afrouxamento monetário ao longo do próximo ano. **Projetamos a taxa Selic em 9,75% ao final de 2017 e 8,50% em 2018** (para mais informações, ver o relatório "[Why So Tight? Let's Put Speed on that Pace](#)", de 09 de dezembro de 2016).

Tabela - Parâmetros e Projeções para Inflação – Modelos Proprietários do Banco Central

Relatório de Inflação	Cenário de Referência			Cenário de Mercado			R\$/US\$ (cenário de referência)
	IPCA 2016	IPCA 2017	IPCA 2018	IPCA 2016	IPCA 2017	IPCA 2018	
RTI - 3T15	5.3%	4.0% (3Q)		5.4%	4.6% (3Q)		3.90
RTI - 4T15	6.2%	4.8%		6.3%	4.9%		3.90
RTI - 1T16	6.6%	4.9%		6.9%	5.4%		3.70
RTI - 2T16	6.9%	4.7%	4.2% (2T)	7.0%	5.5%	5.5% (2T)	3.45
RTI - 3T16	7.3%	4.4%	3.8%	7.3%	4.9%	4.6%	3.45
RTI - 4T16	6.5%	4.4%	3.6%	6.5%	4.7%	4.5%	3.40

Fonte: BCB



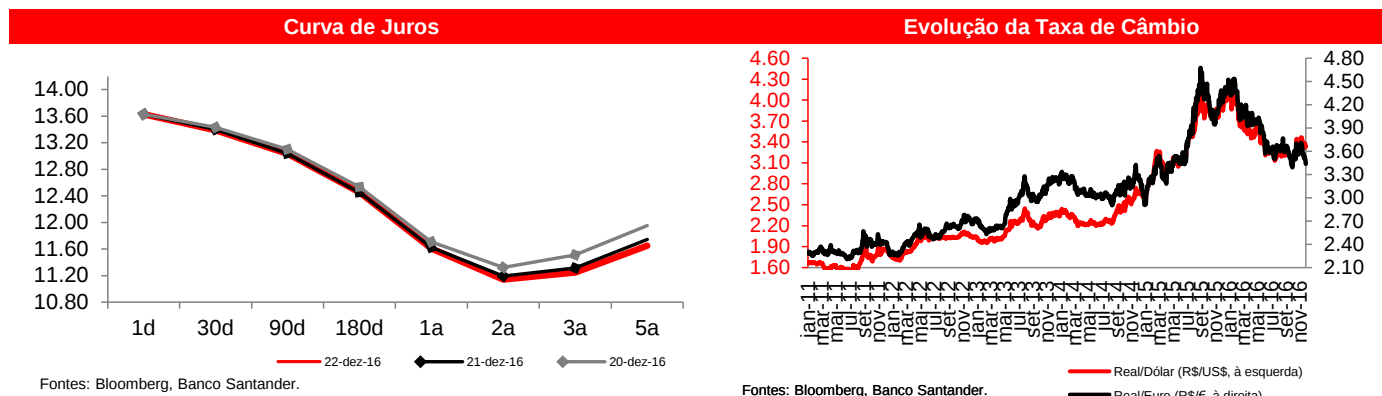
Na agenda econômica de hoje, destaque para a publicação da Nota de Política Monetária e Operações de Crédito do Banco Central referente ao mês de novembro. Esperamos queda ao redor de 2,5% da carteira total de crédito na comparação com o mesmo mês de 2015. O elevado nível de alavancagem das empresas e comprometimento de renda das famílias, combinado com uma deterioração adicional esperada para o mercado de trabalho ao longo dos próximos meses deve fazer com que o crédito continue restrito no início de 2017. Contudo, avaliamos que a partir do 2T17, o ciclo de redução da taxa de juros deverá começar a se refletir na demanda por crédito, ao mesmo tempo em que os bancos devem começar a adotar uma postura menos conservadora, tendo em vista os sinais mais claros de recuperação econômica que esperamos para esse período, o que deve fazer com que o crédito volte a crescer.

Em relação à inadimplência, projetamos ligeira alta na carteira PF (de 6,2% em outubro para 6,3% em novembro), e estabilidade na carteira PJ (em 5,6%). Se as nossas projeções para o mercado de trabalho e para a taxa de juros estiverem corretas, a inadimplência deve atingir o pico no 1T17.

MERCADOS

Mercado Interbancário (% a.a.)						Mercado de Câmbio			
	Overnight	Swap 30 dias	90 dias	180 dias	360 dias	Ptax	jan/17	fev/17	
22-dez-16	13.63	13.39	13.03	12.45	11.61	22-dez-16	3.3302	3.3111	3.3403
21-dez-16	13.63	13.40	13.04	12.45	11.62	21-dez-16	3.3297	3.3381	3.3667
20-dez-16	13.63	13.43	13.10	12.53	11.70	20-dez-16	3.3586	3.3595	3.3880

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	57,255	-0.68	-1.95	32.08	S&P 500	2,258	-0.31	-0.17	9.44
Ibovespa futuro	58,200	-0.76	-2.33	32.68	S&P 500 futuro	2,254	-0.31	-0.44	9.68

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..

©2016 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados.