



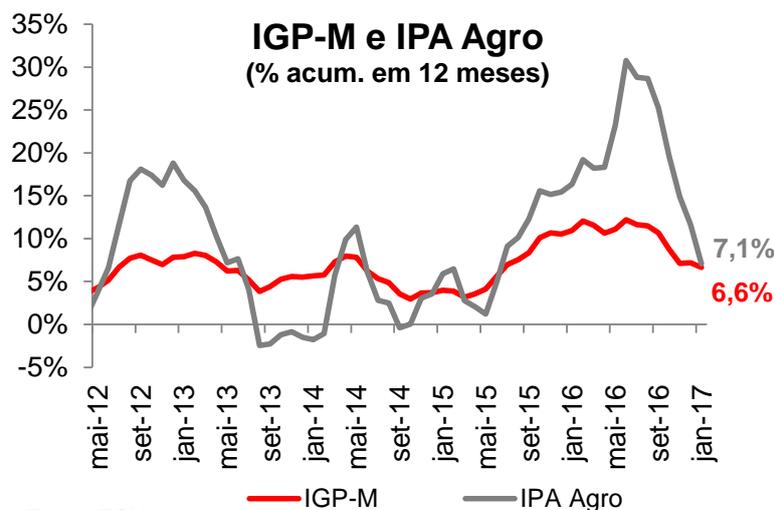
ECONOMIA

HOJE • FGV: Sondagem da Indústria jan • FGV: Sondagem de Serviços jan • IBGE: PNAD Contínua (Taxa de Desemprego) dez • BCB: Nota de Política Fiscal (Resultado Primário) dez • Alemanha: Taxa de Desemprego jan • Zona do Euro: Taxa de Desemprego dez • Zona do Euro: PIB 4T • Zona do Euro: CPI jan • Zona do Euro: CPI (núcleo) jan • EUA: Chicago PMI jan • EUA: Confiança do Consumidor jan • China: Sondagem Industrial PMI jan

O IGP-M de janeiro, divulgado ontem, mostrou alta de 0,64% m/m. O resultado veio abaixo da nossa projeção, de 0,71% m/m, e do consenso de mercado, de 0,70% m/m, e teve a inflação de alimentos como principal responsável pelo desvio de projeção – a inflação de produtos agropecuários (IPA Agro), componente do IPA (Índice de Preços ao Produtor Amplo), teve deflação mais acentuada que o esperado nessa leitura, com destaque para a maior queda da soja, item com grande importância na pesquisa. O comportamento da inflação dos demais alimentos, em especial a deflação de bovinos, leite in natura e feijão em grão, sugere que a inflação ao consumidor continuará evoluindo favoravelmente nas próximas leituras.

Com relação aos produtos industriais, o outro componente do IPA, a alta no preço do minério de ferro segue com bastante influência na alta do componente – contribuição de mais de 0.4 pp nessa leitura. Excluindo esse fator, os destaques foram a aceleração de metalurgia básica e a alta de derivados do petróleo (esse último ainda refletindo o recente reajuste de combustíveis).

Os demais componentes do IGP-M mostraram variação bem próxima à projetada por nós: o IPC (Índice de Preços ao Consumidor) teve alta de 0,64% m/m enquanto o INCC mostrou variação de 0,29% m/m. **Com esse resultado, a inflação acumulada em 12 meses cedeu de 7,17% a/a para 6,65% a/a, movimento em direção à nossa projeção para o fim do ano de 5,0%.**





Também ontem foi divulgado o boletim Focus do Banco Central, o qual revelou que o mercado segue estendendo o ciclo de cortes esperado para a taxa de juros. O consenso agora projeta a taxa Selic em **9,00% ao final de 2018, ante a previsão de 9,38% da última semana.** Para o final do ano corrente, a projeção de 9,50% foi mantida. Em outras palavras, o consenso de mercado indica que a maior parte do ciclo de redução da taxa Selic será feita em 2017, mas há espaço para cortes adicionais no começo do próximo ano. Seguimos acreditando que a taxa será reduzida para 8,50% até o final de 2018.

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 9/1/17	Em 16/1/17	Em 23/1/17	Em 30/1/17	Projeção Santander
IPCA 2017	4.81%	4.80%	4.71%	4.70%	4.8%
IPCA 2018	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.5%
IGP-M 2017	5.21%	5.35%	5.35%	5.31%	5.0%
IGP-M 2018	4.85%	4.80%	4.68%	4.70%	5.0%
IGP-DI 2017	5.15%	5.22%	5.16%	5.14%	5.0%
IGP-DI 2018	5.00%	4.90%	4.79%	4.90%	5.0%
PIB 2016	-3.49%	-3.50%	-3.49%	-3.50%	-3.5%
PIB 2017	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.7%
PIB 2018	2.30%	2.20%	2.20%	2.20%	3.0%
Selic fim 2017	10.25%	9.75%	9.50%	9.50%	9.75%
Selic fim 2018	9.63%	9.50%	9.38%	9.00%	8.50%
R\$/US\$ fim 2017	3.45	3.40	3.40	3.40	3.75
R\$/US\$ fim 2018	3.50	3.50	3.50	3.50	3.84

Fonte: Banco Central

Com relação às divulgações de hoje, a PNAD Contínua publicará as informações do mercado de trabalho relativas a dezembro. De acordo com as nossas estimativas, a taxa de desemprego nacional atingiu 11,8% no último trimestre de 2016, o que significa um aumento de 2,9 pontos percentuais em relação ao mesmo período de 2015. Considerando a série com ajuste sazonal, calculamos alta da taxa de desemprego de 12,3% em novembro para 12,5% em dezembro (também com base nos trimestres móveis encerrados em tais meses). Caso a nossa expectativa para o último mês do ano se confirme, a média anual da taxa de desocupação na economia brasileira exibirá um salto de 8,5% em 2015 para 11,5% em 2016, o que ilustra a forte deterioração das condições do mercado de trabalho no período recente.

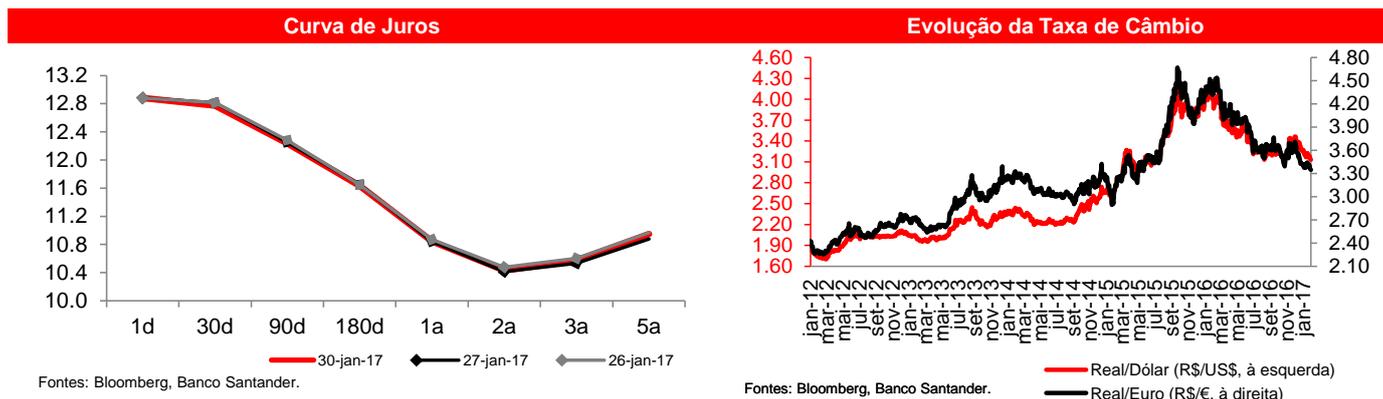
A nosso ver, a taxa de desemprego continuará subindo ao longo do primeiro semestre de 2017, embora a um ritmo menos intenso do que nos últimos meses, em linha com a menor destruição de vagas no mercado formal de trabalho. Projetamos que a taxa alcançará o pico ao final do 2T17 - pouco acima de 13,0%, na série dessazonalizada -, e que apresentará uma lenta trajetória de queda a partir da segunda metade do ano. Com base na média anual, esperamos que a desocupação atinja 12,7% em 2017 e 11,8% em 2018.



MERCADOS

Mercado Interbancário (% a.a.)						Mercado de Câmbio			
	Overnight	Swap 30 dias	90 dias	180 dias	360 dias	Ptax	fev/17	mar/17	
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
26-jan-17	12.88	12.81	12.28	11.65	10.87	26-jan-17	3.1804	3.1865	3.2100

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	64,302	-2.62	-0.34	48.33	S&P 500	2,281	-0.60	0.69	10.54
Ibovespa futuro	64,594	-2.84	-0.83	47.26	S&P 500 futuro	2,276	-0.57	0.62	10.78

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.