



Agenda do dia

| Horário | Eventos do Dia | Projeções | Comentários |
|---------|--|-----------------|-------------|
| 09:00 | IBGE: Pnad Contínua trimestral (4° tri) | | |
| 10:30 | Bacen: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (jan) | | |
| - | Tesouro: Resultado primário do governo central (jan) | R\$ 9,4 bilhões | |
| 10:30 | EUA: Índice de atividade CFNAI (jan) | | |
| 10:30 | EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal) | | |
| 11:00 | EUA: Índice de preços de imóveis (dez) | | |

Copom optou por reduzir a Selic em 0,75 p.p., mantendo o mesmo ritmo da decisão de janeiro

Dentro do esperado e mantendo o mesmo ritmo de redução dos juros da reunião anterior, o Copom optou pela queda de 0,75 p.p. da taxa Selic em decisão anunciada ontem. Com isso, a taxa de juros recuou de 13,00% para 12,25%. Em relação à última reunião, houve reavaliação importante da atividade econômica – evidenciada no comunicado da decisão – apontando que há uma estabilização da economia no curto prazo, com evidência da retomada à frente. Essa leitura, na nossa visão, sugere que caiu bastante o senso de urgência para uma possível aceleração do ritmo de normalização da política monetária. Somado a isso, (i) o comportamento da inflação seguiu favorável, (ii) o cenário externo – mesmo que incerto – não tem impactado de forma negativa o ambiente doméstico e (iii) as projeções para a inflação, nos cenários de mercado e de referência, que incluem Selic terminal ao redor de 9,0%, apontam para altas inferiores a 4,5% para este ano e ao redor de 4,5% para ano que vem. Vale chamar atenção para as questões relacionadas à extensão e à intensificação dos passos da normalização da política monetária – trazidas no comunicado. No que tange à extensão, o Comitê já condicionou essa decisão às estimativas da taxa de juros estrutural da economia. Em relação a uma possível aceleração do ritmo dos cortes, o Copom terá que se atentar não só à extensão do ciclo, mas também à evolução da atividade econômica, aos demais riscos e às projeções da inflação – cujo ano-calendário de 2018, crescentemente, ganhará relevância. Dessa forma, parece-nos que a sinalização da autoridade monetária é compatível com um ciclo mais extenso de queda dos juros, respaldado pela expressiva desinflação em curso, pela expectativa de lenta retomada da economia e pelo ambiente político favorável à aprovação e implementação de reformas. Nesse cenário, ao longo das próximas decisões, a discussão relacionada à taxa de juros neutra da economia começará a pautar não só o tamanho, mas também a magnitude dos próximos passos desse ciclo de flexibilização das condições monetárias.

Atividade

FGV: confiança do comércio subiu pela terceira vez consecutiva em fevereiro, puxada pela melhora da situação atual

O índice de confiança do comércio alcançou 82,5 pontos em fevereiro, o equivalente a uma alta de 3,6 pontos em relação ao mês passado, segundo a Sondagem do Comércio divulgada há pouco pela FGV. A elevação foi puxada pela melhor avaliação da situação atual, cujo indicador subiu 5,5 pontos ante janeiro. No mesmo sentido, o índice de expectativas avançou 1,6 ponto na margem. A melhora da confiança do comércio nos últimos três meses reforça nossa avaliação de recuperação da atividade econômica à frente, principalmente por ser impulsionada pelo indicador de situação corrente.

CNI: atividade da construção civil melhorou em janeiro

O índice que mensura a atividade da construção civil em relação ao mês anterior atingiu 39,3 pontos em janeiro, conforme divulgado ontem pela Sondagem da Construção da Confederação Nacional da Indústria (CNI). O resultado é equivalente a uma alta de 1,6 ponto na margem, de acordo com os dados dessazonalizados pelo Depec-Bradesco, marcando sua segunda elevação consecutiva. No mesmo sentido, o indicador que mede a atividade em relação ao usual alcançou 28,5 pontos, o que corresponde a uma expansão de 1,1 ponto. Apesar disso, os indicadores permaneceram abaixo do patamar neutro de 50 pontos, sugerindo que o desempenho do setor ainda é negativo, embora com quedas de menor intensidade. Para fevereiro, todos os indicadores de expectativa avançaram, com destaque para os índices de compra de insumos e matérias-primas e de atividade, que subiram 3,2 e 3,6 pontos, respectivamente.

Inflação

IBGE: aceleração do IPCA-15 em fevereiro foi influenciada pela alta sazonal de educação

O IPCA-15 registrou elevação de 0,54% em fevereiro, de acordo com os dados divulgados ontem pelo IBGE. O resultado foi superior à nossa projeção (0,42%) e à mediana das expectativas do mercado (0,50%), segundo coleta da *Bloomberg*. A aceleração em relação a janeiro, quando a alta chegou a 0,31%, foi explicada por cinco de seus nove componentes. Destacou-se o movimento dos preços de educação, que, seguindo a sazonalidade do período, subiram 5,17%, após elevação de 0,18% no mês anterior. No mesmo sentido, o grupo habitação saiu da deflação de 0,22% observada em janeiro para um avanço de 0,18%, refletindo os reajustes das taxas de água e esgoto e a queda menos intensa dos preços de energia elétrica. Em contrapartida, os preços de alimentação voltaram ao campo deflacionário, passando de uma alta de 0,28% para uma queda de 0,07% no período. O grupo de transportes também apresentou menor pressão no período, registrando alta de 0,66%, após 0,71% no mês passado, uma vez que a desaceleração dos preços de combustíveis e a deflação de passagens aéreas compensaram o efeito dos reajustes das tarifas de ônibus. Com isso, o indicador acumulou alta de 5,02% nos últimos doze meses, desacelerando ante a elevação de 5,94% acumulada até janeiro. Para o índice fechado do mês, projetamos uma elevação em torno de 0,40%, com maior desaceleração dos preços de alimentos.

FGV: desaceleração do IPA industrial explicou menor elevação do IGP-M em fevereiro

O IGP-M registrou alta de 0,08% em fevereiro, de acordo com os dados divulgados há pouco pela FGV, acima da nossa projeção e da mediana das expectativas do mercado, ambas de 0,01%. Em relação ao nosso número, a surpresa foi concentrada na menor deflação do IPA agropecuário. A desaceleração em relação a janeiro, quando tinha subido 0,64%, foi explicada pela menor pressão do IPA industrial, que passou de uma alta de 1,73% para outra de 0,20%, puxada principalmente pelo recuo dos preços de minério de ferro. Já o IPA agropecuário reduziu sua deflação, ao apresentar queda de 0,88%, ante retração de 1,99%. Apesar disso, a continuidade do declínio dos preços de produtos agrícolas no atacado deverá contribuir para que as elevações dos preços de alimentação ao consumidor permaneçam abaixo da sazonalidade do período. O IPC, por sua vez, desacelerou de 0,64% para 0,39% entre janeiro e fevereiro, com menor pressão em cinco de seus oito grupos. Por fim, o INCC acelerou de 0,29% para 0,53%. Para o IGP-DI deste mês, esperamos elevação de cerca de 0,10%.

Setor Externo

BC: fluxo cambial registrou saldo negativo de US\$ 664 milhões na terceira semana de fevereiro

O fluxo cambial registrou saídas líquidas de US\$ 664 milhões na semana compreendida entre os dias 13 e 17 de fevereiro, conforme divulgado ontem pelo Banco Central. As contas comercial e financeira caminharam em sentidos opostos, sendo essa última a responsável pelo saldo da semana, ao fechar com déficit de US\$ 1,082 bilhão. Para tanto, foram registradas compras de US\$ 10,484 bilhões, inferiores às vendas de US\$ 11,566 bilhões. A conta comercial, por sua vez, registrou entradas líquidas de US\$ 418 milhões, resultado de câmbio contratado para exportações de US\$ 3,041 bilhões, acima dos US\$ 2,623 bilhões contratados para importação. Com o resultado dessa semana, o fluxo cambial acumula saída líquida de US\$ 3,114 bilhões neste mês. Apesar disso, o movimento cambial está positivo em US\$ 549 milhões neste ano.

Fiscal

Arrecadação de impostos e contribuições somou R\$ 137,4 bilhões em janeiro

A arrecadação federal chegou a R\$ 137,4 bilhões em dezembro, o equivalente a um crescimento real de 0,8% em relação ao mesmo período do ano passado, de acordo com os dados divulgados ontem pela Receita Federal. Na margem, observamos quedas menores da arrecadação de tributos, como IPI e imposto de importação. No entanto, como a retomada da atividade ainda é lenta, não se observará forte recuperação da arrecadação no horizonte de curto prazo. Hoje teremos a divulgação do resultado primário do governo central, que deve apresentar superávit de R\$ 9,4 bilhões.



Internacional

EUA: Ata do Fed fortaleceu expectativa de elevação da taxa de juros norte-americana no primeiro semestre

A Ata do Fed, divulgada ontem, fortaleceu a expectativa de elevação da taxa de juros norte-americana no primeiro semestre deste ano. A avaliação da atividade econômica corrente seguiu positiva, com riscos balanceados no momento. Em relação ao mercado de trabalho, houve destaque para a continuidade da queda do desemprego, com alguns sinais de que a ociosidade remanescente é baixa. Além disso, algumas regiões, ainda que minoritariamente, já começaram a reportar escassez de mão de obra qualificada. A despeito disso, as pressões salariais seguem contidas, com poucas regiões registrando maior pressão de custos e crescente capacidade de repasse de preços pelas empresas. Somado a isso, o Fed não destacou preocupações com o comportamento recente da inflação. Dessa forma, poucos membros julgaram adequada uma alta da taxa de juros em março. Apesar disso, defenderam que o Fed deveria reforçar a mensagem de que as elevações precificadas nos ativos de mercado poderão subestimar o ritmo de normalização. Vale lembrar que o documento é referente à reunião de política monetária realizada em janeiro, antes da divulgação do resultado do índice de preços ao consumidor do mês passado, cuja alta surpreendeu para cima as expectativas do mercado. Diante disso, a probabilidade de uma elevação da taxa de juros em maio parece-nos majoritária neste momento.

Tendências de mercado

As bolsas operam sem tendência única nesta quinta-feira, após a ata do Fed indicar que continua pouco provável uma alta dos juros na reunião de março. Os mercados acionários asiáticos encerraram o pregão com perdas. Na Europa, as principais bolsas registram pequenas variações. Os índices futuros norte-americanos operam próximos à estabilidade. No mercado de divisas, o iene e a libra se valorizam ante o dólar enquanto o euro deprecia.

Os preços do petróleo são negociados em alta, após os dados do API mostrarem queda nos estoques norte-americanos do produto na última. As principais *commodities* agrícolas são negociadas em queda, com exceção do café e açúcar. Os preços dos metais industriais, por sua vez, continuam em queda.

No Brasil, o mercado acionário e de moedas tende a seguir a tendência externa. Os juros futuros devem reagir ao resultado do IGP-M, que ficou ligeiramente acima do esperado, e ao comunicado da decisão do Copom de ontem. O Banco Central ainda divulga hoje os dados do mercado de crédito referentes a janeiro e o tesouro publicará o resultado fiscal do mesmo mês.



Indicadores do Mercado

| | 22/02/17 | Variação Diária | Variação Mensal | Variação Interanual |
|--|----------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Ativos brasileiros | | | | |
| Taxa Selic - meta (% aa) (*) | 12,25 | -0,75 | -0,75 | -2,00 |
| Taxa de juros prefixada 360 dias - Swap Pré-DI (% aa) (*) | 10,29 | -0,05 | -0,61 | -3,94 |
| Taxa de juros em US\$ 360 dias - Swap cambial (% aa) (*) | 2,12 | 0,00 | -0,16 | -1,39 |
| Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/18 (%) (*) | 10,47 | -0,02 | -0,47 | -4,17 |
| Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/19 (%) (*) | 9,98 | -0,01 | -0,42 | -5,22 |
| Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2017 | 3.022,70 | 2,01 | 22,36 | 156,14 |
| Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2050 | 3.362,40 | 16,74 | 131,43 | 980,89 |
| Risco Brasil - CDS 5 anos (em pontos) (*) | 225,50 | -5,87 | -30,59 | -252,09 |
| Taxa de câmbio (spot) - R\$/US\$ (**) | 3,06 | -1,03 | -3,46 | -22,34 |
| Índice de ações Ibovespa (em pontos) (**) | 68.590 | -0,67 | 6,31 | 58,64 |
| Índice de ações IBrX (em pontos) (**) | 28.199 | -0,70 | 6,39 | 55,69 |
| Ativos internacionais | | | | |
| Índice de ações EUA - S&P (**) | 2.363 | -0,11 | 4,03 | 21,45 |
| Índice de ações Europa - Bloomberg 500 (**) | 249,84 | 0,00 | 2,63 | 11,62 |
| Índice de ações Japão - Nikkei (**) | 19.380 | -0,01 | 1,26 | 20,29 |
| Índice de ações China - Shanghai (**) | 3.261 | 0,24 | 4,42 | 11,41 |
| Treasury Bond - 10 anos (%) (*) | 2,41 | -0,02 | -0,05 | 0,66 |
| Euro - US\$/€ (**) | 1,06 | 0,2 | -1,4 | -4,3 |
| Iene - ¥/US\$ (**) | 113,31 | -0,3 | -1,1 | 0,3 |
| Libra - US\$/£ (**) | 1,25 | -0,2 | 0,6 | -12,0 |
| Peso mexicano - MXN/US\$ (**) | 19,91 | -0,5 | -7,8 | 10,1 |
| Yuan - RMB/US\$ (**) | 6,88 | -0,1 | 0,0 | 5,5 |
| Índice de commodities em US\$ - CRB (em pontos) (*) | 191,23 | -0,8 | -2,8 | 28,6 |
| Petróleo - Brent (US\$/barril) - 1º futuro (**) | 55,84 | -1,4 | 0,6 | 61,0 |
| Ouro (US\$/Onça Troy) - spot (**) | 1.232 | -0,4 | 2,2 | 1,9 |
| Soja (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**) | 1.023 | -0,3 | -4,2 | 16,1 |
| Milho (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**) | 371 | 0,5 | 0,3 | 1,0 |
| Boi (R\$/arroba) - BMF, 1º futuro (**) | 145 | -0,3 | -1,8 | -7,1 |

(*) Variações em pontos percentuais

(**) Variações percentuais

Equipe Técnica

Fernando Honorato Barbosa – Economista Chefe

Economistas: Ana Maria Bonomi Bañfi / Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Daniela Cunha de Lima / Ellen Regina Steter / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Vealeco / Leandro Câmara Negrão / Marcio Aldred Gregory / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Regina Helena Couto Silva / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários: Alexandre Stiubienier Himmestein/ Bruno Sanchez Honório / Christian Frederico M. Moraes / Fabio Rafael Otheguy Fernandes / Felipe Alves Fêo Emery de Carvalho/ Mariana Silva de Freitas / Rafael Martins Murrer

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO).