



## Agenda do dia

Horário	Eventos do Dia	Projeções	Comentários
11:20	Anfavea: Produção e venda de veículos (mar)		
-	Serasa Experian: Indicador de atividade do comércio (mar)		
09:30	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		

### Surpresa baixista com o resultado do IGP-DI de março foi explicada principalmente pela deflação do IPA industrial

Mais uma vez, os dados de inflação surpreenderam para baixo, corroborando a continuidade da desinflação neste ano. O IGP-DI registrou deflação de 0,38% em março, conforme divulgado há pouco pela FGV, abaixo da nossa projeção e da mediana das expectativas de mercado (ambas de 0,00%). Em relação ao nosso número, a surpresa foi explicada pela deflação de 0,30% do IPA industrial (ante alta de 0,08% em fevereiro), puxada, principalmente, pelos preços mais baixos de minério de ferro e alimentos industrializados. No mesmo sentido, o IPA agropecuário, que também surpreendeu para baixo, acelerou o ritmo de deflação, ao passar de uma queda de 0,67% para outra de 2,09% no período. Os dados reforçam a expectativa de que os preços de alimentos ao consumidor seguirão abaixo da sazonalidade. Além disso, o INCC reduziu sua velocidade de alta, oscilando de 0,65% para 0,16%, com declínio dos preços de materiais, equipamentos e serviços. Por fim, o IPC acelerou de 0,31% para 0,47%, com maior pressão dos preços de cinco de seus oito grupos. Para as próximas leituras, esperamos que o IGP registre deflações em torno de 0,20%.

## Inflação

### BC: indicador de preço de *commodities* em reais apresentou nova deflação em março, com ritmo semelhante ao mês anterior

O IC-Br, indicador que mensura o preço das *commodities* em reais, recuou 2,32% em março, segundo os dados divulgados ontem pelo Banco Central. Com isso, praticamente manteve o ritmo de queda observado em fevereiro (-2,37%). Os preços das *commodities* energéticas intensificaram sua velocidade de recuo no mês passado, passando de uma queda de 2,87% para outra de 4,15%. No mesmo sentido, mas em menor magnitude, a cotação das *commodities* agrícolas oscilou de uma deflação de 2,82% para outra de 2,89%. Em contrapartida, os preços das metálicas subiram 0,83%, ante queda de 0,49% no mês anterior. Assim, o IC-Br acumulou deflação de 5,71% no primeiro trimestre deste ano. Acreditamos que o indicador deverá apresentar nova deflação em abril, diante da apreciação da taxa de câmbio no início do mês, caso o patamar atual se mantenha.

## Setor Externo

### BC: fluxo cambial registrou saídas líquidas de US\$ 168 milhões na última semana do mês e encerrou março com superávit de US\$ 2,877 bilhões

O fluxo cambial registrou entradas líquidas de US\$ 2,877 bilhões em março, de acordo com os dados divulgados ontem pelo Banco Central. As contas financeira e comercial caminharam em sentidos opostos, sendo esta última a responsável pelo saldo positivo do mês, ao fechar com superávit de US\$ 8,548 bilhões – em função de US\$ 20,402 bilhões contratados para exportações, acima dos US\$ 11,854 bilhões destinados às importações. A conta financeira, por sua vez, registrou saídas líquidas de US\$ 5,671 bilhões. Para tanto, as vendas somaram US\$ 64,495 bilhões, superando as compras de US\$ 58,824 bilhões. Na última semana do mês, o saldo foi negativo em US\$ 168 milhões. A conta financeira registrou déficit de US\$ 2,251 bilhões e a conta comercial atingiu superávit de US\$ 2,083 bilhões. Com o resultado final de março, o fluxo cambial acumula saldo positivo de US\$ 1,969 bilhão neste ano.

## Internacional

### **EUA: índices de atividade do setor de serviços registraram queda em março**

O índice ISM do setor de serviços chegou a 55,2 pontos, com queda de 2,5 pontos na passagem de fevereiro para março, conforme dados divulgados ontem. No mesmo sentido, o índice PMI do setor de serviços apresentou redução de 1,0 ponto, atingindo o patamar de 52,8 pontos. Apesar deste resultado sugerir uma desaceleração no ritmo de crescimento da economia norte-americana em comparação com os meses anteriores, a economia do país segue crescendo num ritmo consistente com nosso cenário de 2,1% de expansão do PIB em 2017. Dentre as aberturas que compõem o índice ISM, apesar da desaceleração ter ocorrido de maneira espalhada dentre os componentes, vale destacar a o indicador de emprego, que registrou queda de 3,6 pontos em março. Este resultado contrasta com os dados de geração de vagas de trabalho (pesquisa ADP), também divulgados ontem, que apontaram geração líquida de 263 mil vagas em março. Vale lembrar que na próxima sexta-feira serão divulgados os dados oficiais de mercado de trabalho, para os quais projetamos geração líquida de 185 mil vagas em março.

### **EUA: ata do FOMC reforçou expectativa de que normalização da política monetária norte-americana seguirá de forma gradual**

Na ata referente à reunião realizada no último dia 15, o Comitê de Política Monetária do Fed (FOMC, na sigla em inglês) reforçou nossa expectativa de que a normalização da política monetária norte-americana seguirá de forma gradual. O documento divulgado ontem trouxe a discussão sobre o reinvestimento da compra de títulos (*quantitative easing*, QE). Os membros do Fed concordaram que a remoção de tais estímulos deverá se dar quando a normalização da taxa de juros estiver em estágio mais avançado. Em relação à atividade econômica, a avaliação seguiu positiva, apesar do fato de que o crescimento do PIB do primeiro trimestre deverá se mostrar mais fraco. Entretanto, as condições de emprego e renda sugerem alguma aceleração no restante do ano. A despeito da maior pressão da inflação no início deste ano, há certa divergência entre os membros do FOMC em relação a esse movimento ser permanente ou se é mais pontual. Os salários continuaram com expansão moderada, o que, juntamente com as expectativas de inflação baixas, aponta que a variação dos preços deverá caminhar lentamente para a meta de 2,0%. Por fim, os membros acreditam que os efeitos dos possíveis estímulos fiscais ficarão apenas para 2018.

### **Área do Euro: recuo do índice PMI do varejo em março não altera nossa expectativa de aceleração do PIB no primeiro trimestre**

Após o resultado das vendas do varejo da Área do Euro de fevereiro surpreenderem positivamente, o índice PMI do varejo do bloco sinalizou uma desaceleração do crescimento interanual em março. O indicador caiu de 49,9 para 49,5 pontos na passagem de fevereiro para o mês passado. Vale lembrar que valores abaixo do nível neutro de 50,0 pontos representam queda do setor na margem. O recuo do índice refletiu, principalmente, a nova contração interanual das vendas. Regionalmente, a queda do índice PMI do setor varejista foi puxada pelos desempenhos negativos na Itália e na França, ao passo que houve crescimento na Alemanha. Apesar disso, os dados não alteram nossa expectativa de aceleração do PIB da Área do Euro no primeiro trimestre, conforme apontado pelos indicadores antecedentes e coincidentes divulgados anteriormente.

## Tendências de mercado

Os mercados continuam repercutindo a ata da reunião de política monetária do Fed divulgada ontem. O presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, reafirmou a intenção de manter os estímulos monetários e disse que os juros europeus só devem subir após o fim do programa de compra de ativos.

Na Ásia, as bolsas encerraram o dia em queda, com exceção da Bolsa de Shanghai, que subiu 0,3%. As principais bolsas europeias operam sem tendência única, com alta na bolsa de Paris e quedas em Londres e Frankfurt. Os índices futuros das bolsas norte-americanas, por sua vez, são negociados próximos à estabilidade. No mercado cambial, o dólar registra pequena variação ante as principais moedas.

Os preços do petróleo operam próximos à estabilidade, após os dados divulgados ontem apontarem aumento dos estoques dos Estados Unidos. Os preços das *commodities* agrícolas sobem, com exceção do milho e trigo. Os metais industriais operam com tendência de alta.

No Brasil, com agenda de indicadores domésticos fraca, o mercado deve continuar focando nas perspectivas para a reforma da previdência, após levantamentos iniciais indicarem que a aprovação na Câmara poderá ser complexa. Hoje, a Casa deve novamente tentar votar o projeto de recuperação fiscal dos estados. O mercado de juros deve reagir à surpresa baixista com o IGP-DI de março, que registrou queda de -0,38% ante a expectativa de estabilidade.



## Indicadores do Mercado

	05/04/17	Variação Diária	Variação Mensal	Variação Interanual
<b>Ativos brasileiros</b>				
Taxa Selic - meta (% aa) (*)	12,25	0,00	0,00	-2,00
<b>Taxa de juros prefixada 360 dias - Swap Pré-DI (% aa) (*)</b>	<b>9,59</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,47</b>	<b>-4,14</b>
Taxa de juros em US\$ 360 dias - Swap cambial (% aa) (*)	2,04	0,00	-0,15	-1,01
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/18 (%) (*)	9,77	-0,04	-0,48	-3,86
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/19 (%) (*)	9,44	0,00	-0,28	-4,38
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2017	3.049,10	1,51	18,84	139,35
Título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2050	3.372,88	-14,10	-1,74	660,27
Risco Brasil - CDS 5 anos (em pontos) (*)	223,07	-1,91	-0,53	-152,13
Taxa de câmbio (spot) - R\$/US\$ (**)	3,12	0,88	0,16	-15,19
Índice de ações Ibovespa (em pontos) (**)	65.769	0,00	-1,52	34,08
Índice de ações IBrX (em pontos) (**)	27.121	0,00	-1,40	33,83
<b>Ativos internacionais</b>				
Índice de ações EUA - S&P (**)	2.360	0,00	-0,96	15,40
Índice de ações Europa - Bloomberg 500 (**)	254,36	0,02	1,35	14,94
Índice de ações Japão - Nikkei (**)	18.861	0,27	-3,12	19,88
Índice de ações China - Shanghai (**)	3.270	1,48	1,62	7,12
Treasury Bond - 10 anos (%) (*)	2,34	-0,03	-0,14	0,62
Euro - US\$/€ (**)	1,07	-0,1	0,4	-6,3
Iene - ¥/US\$ (**)	110,70	0,0	-2,9	0,3
Libra - US\$/£ (**)	1,25	0,3	1,6	-11,8
Peso mexicano - MXN/US\$ (**)	18,83	0,0	-3,5	6,4
Yuan - RMB/US\$ (**)	6,89	0,1	-0,1	6,4
Índice de commodities em US\$ - CRB (em pontos) (*)	186,15	0,6	-3,6	20,9
Petróleo - Brent (US\$/barril) - 1º futuro (**)	54,36	0,4	-2,8	43,5
Ouro (US\$/Onça Troy) - spot (**)	1.245	-0,8	1,5	1,4
Soja (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	944	0,7	-8,1	4,4
Milho (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	365	0,5	-2,7	2,2
Boi (R\$/arroba) - BMF, 1º futuro (**)	135	-0,1	-5,6	-14,4

(\*) Variações em pontos percentuais

(\*\*) Variações percentuais

## Equipe Técnica

**Fernando Honorato Barbosa – Economista Chefe**

**Economistas:** Ana Maria Bonomi Barufi / Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Daniela Cunha de Lima / Ellen Regina Steter / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Vealeico / 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).