

JURO FUTURO RECUA NA BM&F APÓS IPCA-15 FICAR ABAIXO DO ESPERADO

O dado abaixo do esperado do IPCA--15 de janeiro reforçou a leitura de que a desaceleração mais forte da inflação abre espaço para o Banco Central seguir com o ritmo mais agressivo de corte da Selic, sustentando a queda das taxas dos contratos futuros de juros.

O presidente do BC, Ilan Goldfajn, endossou novamente, a sinalização da ata do Comitê de Política Monetária (Copom) de que a autoridade monetária está confortável com o novo ritmo de queda de juros de 0,75 ponto percentual dada a trajetória de queda da inflação.

O IPCA--15 de janeiro foi o mais baixo para o mês desde a criação do Plano Real. O indicador subiu 0,31%, acima da taxa de 0,19% de dezembro, mas abaixo da média da projeção dos analistas consultados pelo Valor Data, de alta de 0,39%. No acumulado em 12 meses, a inflação desacelerou para 5,94%. Na BM&F, a taxa do contrato de DI para janeiro de 2018 recuou de 11,035% para 10,97%, enquanto o DI para janeiro de 2019 caiu de 10,53% para 10,45%.

A probabilidade de um corte de 0,75 ponto na Selic em fevereiro, refletida nos juros futuros, subiu de 76% para 94%, com a taxa básica devendo chegar a um dígito até o fim do ano. Em entrevista em Davos, na Suíça, onde participou do Fórum Econômico Mundial, Ilan disse que o IPCA--15 confirma o cenário de desinflação usado pela autoridade monetária para justificar a queda de 0,75 ponto no juro básico.

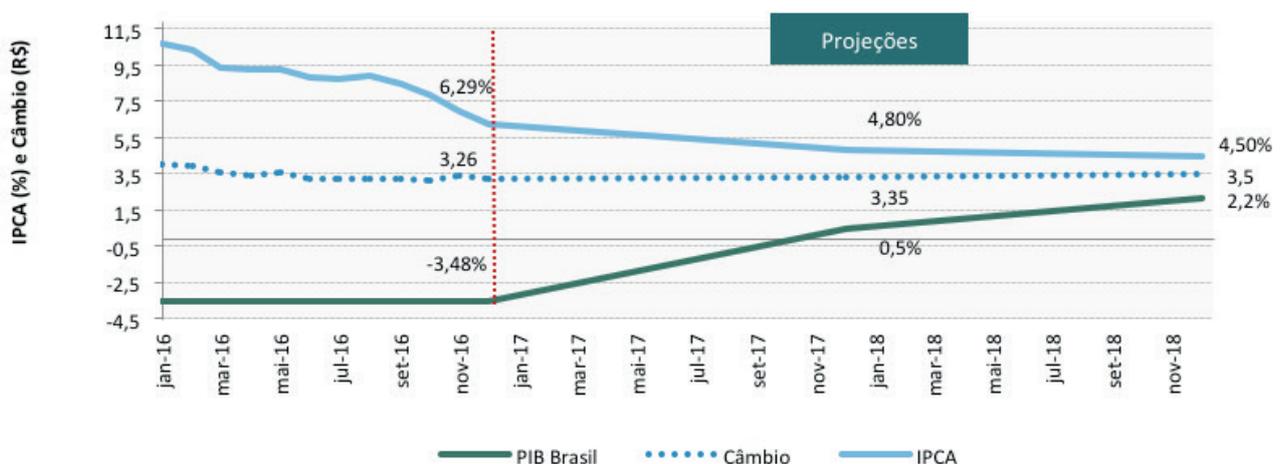
Ilan destacou que mudanças na velocidade vão continuar dependendo da inflação e de outros fatores de risco. O mercado aguarda a posse do novo presidente americano Donald Trump. O detalhamento da política fiscal de Trump é dos fatores mais aguardados pelo mercado, dadas as implicações que poderá ter para a política monetária americana e, conseqüentemente, para o câmbio.

Em 19 de janeiro, o dólar caiu 0,60% e fechou a R\$ 3,2023, acompanhando o movimento no exterior. A decisão do BC de ampliar a rolagem dos contratos de *swap* cambial tradicional – que equivalem a uma venda de dólares no mercado futuro – que vencem em 1º de fevereiro contribuiu para intensificar a queda da moeda americana no mercado local, levando o real liderar os ganhos frente ao dólar.

O BC aumentou de 12 mil para 15 mil o volume de contratos de *swap* cambial ofertados no leilão de rolagem, sinalizando a renovação integral do lote de US\$ 6,431 bilhões nesses derivativos que vence em 1º de fevereiro. O presidente do BC afirmou que a ideia é fazer a rolagem integral dos *swaps* cambiais que vencem em fevereiro. Para ele, isso significa permanecer “neutro”, mantendo o estoque. Mas ressaltou que a decisão pode depender das condições do mercado. Analistas têm dito que a volta dos leilões de rolagem indica uma postura mais defensiva e preventiva do BC à potencial volatilidade dos mercados após a posse de Trump nos EUA.

Fonte: Valor Econômico – 20/01/2017.

Figura 1– Crescimento do produto, Inflação e Taxa de Câmbio: Evolução em 2016 e projeções para 2017 e 2018



Fonte: Banco Central do Brasil/ LCA Consultoria (13/01/2017).

Atividade Econômica (dezembro/2016)

A atividade econômica encerrou o ano de 2016 com uma queda de 3,48%. Os analistas de mercado revisaram para baixo as estimativas de crescimento da economia brasileira ao longo de todo o ano.

Acreditava-se que o impeachment de Dilma Rousseff traria novas perspectivas à economia brasileira e menor queda da atividade econômica. Entretanto, a junção de fatores externos (como a eleição de Donald Trump nos EUA) à instabilidade política associada à Lava Jato e às delações da Odebrecht reforçam as incertezas dos agentes econômicos e postergam a retomada do crescimento da economia brasileira.

Expectativas Macroeconômicas	2017	2018
PIB (% ao ano)	0,50	2,20
Taxa de câmbio – média do período (R\$/US\$)	3,36	3,45
Taxa SELIC – fim do período (% ao ano)	9,75	9,50
IPCA (% ao ano)	4,80	4,50
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	50,82	54,75
Produção industrial (% crescimento)	1,00	2,10
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-26,25	-35,00
Investimento estrangeiro direto (US\$ bilhões)	70,00	71,10
Balança comercial (US\$ bilhões)	46,00	40,75

Fonte: Relatório Focus/Banco Central do Brasil (13/01/2017).

Câmbio (dezembro/2016)

O ano de 2016 foi marcado por significativa apreciação do Real frente ao Dólar e ao Euro.

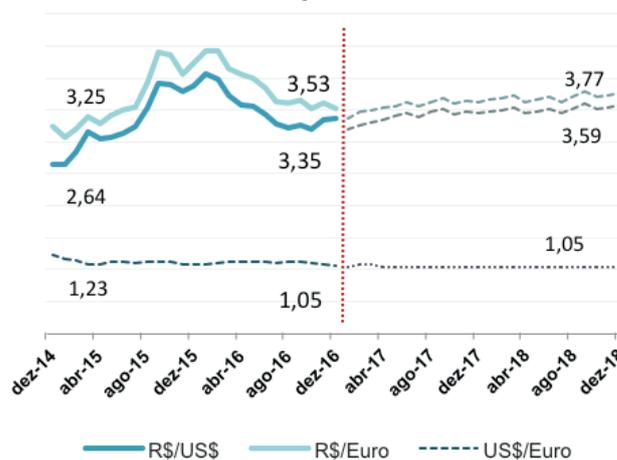
A moeda americana iniciou 2016 a R\$3,90 e encerrou o ano cotada a R\$3,26 uma apreciação de 16,41% da moeda brasileira. A cotação mínima foi de R\$3,12, alcançada em novembro.

Já frente ao Euro a apreciação do Real foi de 21,46% passando de R\$4,38 para R\$3,44, com mínima de R\$3,39 também em novembro.

Na comparação com o mês de novembro, o Real ganhou 4,12% de valor em relação ao dólar e 4,44% em relação ao euro. Em dezembro, a cotação do dólar/euro foi de S\$1,06.

A cotação média do dólar em 2017 deve ser de R\$3,45 e a do euro de R\$3,61 Já a cotação média dólar-euro será de US\$ 1,05.

Figura 2: Taxa de Câmbio Média de Período – 2015/16 e Projeções 2017/18



Fonte: Banco Central do Brasil/ LCA Consultores (2017).

*A partir de janeiro de 2017 dados projetados pela LCA Consultores.

Balança comercial (dezembro/2016)

Em 2016 a balança comercial brasileira registrou um superávit de US\$ 47,7 bilhões. Esse superávit externo brasileiro é resultado do superávit comercial do agronegócio que alcançou US\$71,3 bilhões em 2016 sobrepondo-se ao déficit comercial de US\$23,6 bilhões dos demais setores da economia brasileira.

As exportações do agronegócio representaram em 2016 45,85% do total das exportações brasileiras e chegaram a US\$84,9 bilhões. Já as importações do agronegócio representaram apenas 9,91% do total das importações brasileiras.

Apesar desse resultado positivo, tanto as exportações brasileiras como as associadas ao agronegócio reduziram-se comparativamente a 2015. Para a economia como um todo essa redução foi de 3,09% e para o agronegócio alcançou 3,74%.

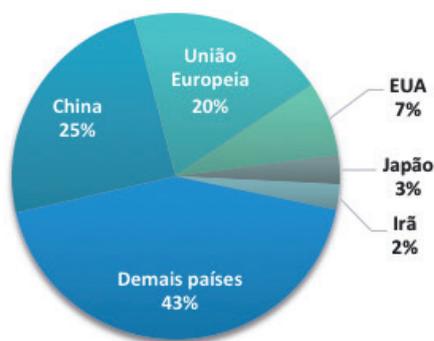
No acumulado de 2016, as exportações do agronegócio brasileiro foram lideradas pelo complexo de soja (US\$ 25,42 bilhões); carnes (US\$ 14,21 bilhões); complexo sucroalcooleiro (US\$ 11,34 bilhões); produtos florestais (US\$ 10,24 bilhões); café (US\$ 5,47 bilhões) e cereais, farinhas e preparações (US\$ 4,25 bilhões). Esses produtos representaram 83,5% das vendas externas do setor no ano.

Figura 3: Balança comercial brasileira janeiro a dezembro (US\$ bilhões)



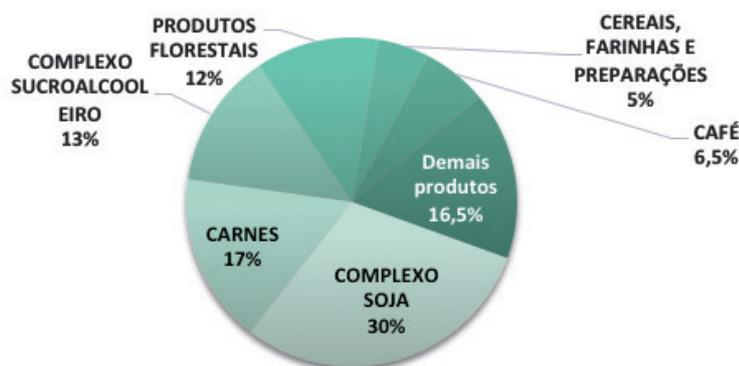
Fonte: Aliceweb (MDIC) Agrostat (MAPA).

Figura 4: Principais destinos das exportações do agronegócio brasileiro - acumulado janeiro a dezembro –US\$ bilhões (2016)



Fonte: Agrostat (MAPA)

Figura 5: Principais produtos do agronegócio brasileiro exportados - acumulado janeiro a dezembro (2016)



Fonte: Agrostat (MAPA)

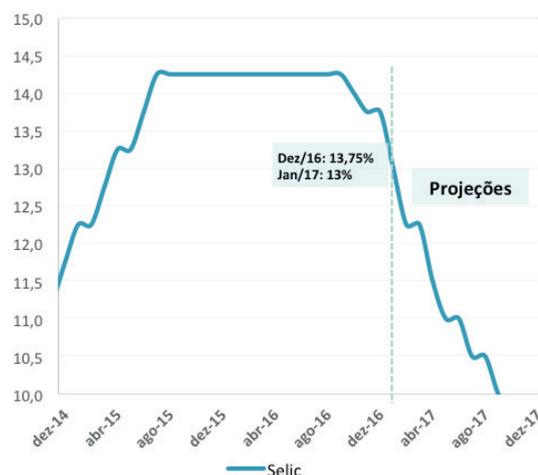
Juros (janeiro/2017)

O corte de 0,75 ponto percentual (p.p) na taxa SELIC realizado na primeira reunião, de 2017, do Comitê de Política Monetária do BACEN (COPOM) surpreendeu o mercado, que esperava uma redução de 0,5p.p.

Em novembro de 2016, quando da segunda redução da taxa de básica de juros, a reação do mercado foi oposta: a redução de 0,25p.p frustrou as expectativas de então de queda de 0,5p.p.

Essa terceira queda consecutiva da SELIC não apenas consolida o processo de flexibilização monetária em curso na economia brasileira, como reforça as expectativas de aceleração no ritmo dos cortes respaldando projeções de SELIC a 9,75% no final de 2017.

Figura 6: Taxa de Juros no Brasil – 2015/16 e Projeções para 2017



Fonte: Banco Central do Brasil; LCA Consultores (2016).

*A partir de fevereiro de 2017 os dados são projeções calculadas pela LCA Consultores.

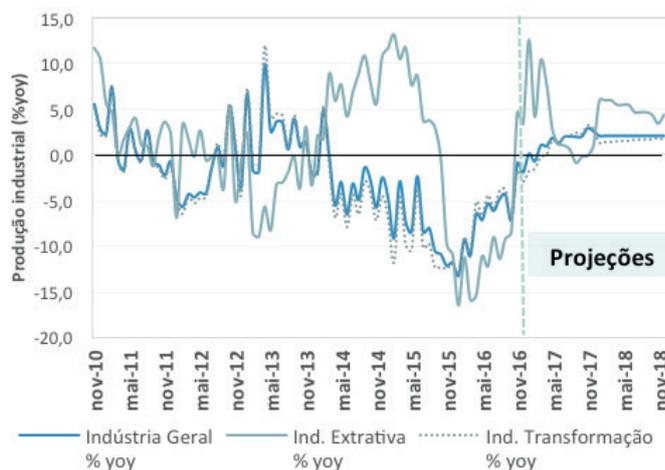
As projeções mostram uma redução contínua projetando a taxa básica de juros em 11,00% no 1º semestre de 2017, e 9,75% no final do ano.

Produção Industrial (novembro/2016)

Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM-IBGE), em novembro - na comparação com o mesmo período em 2015 - tanto a produção industrial (-1,1%), como a indústria de transformação (-2,0%) apresentaram crescimento negativo. Apenas a indústria extrativa apresentou expansão (4,5%).

Apesar dos recuos da indústria em geral e da indústria de transformação, tais retrações foram as menores do ano de 2016 e dos últimos 12 meses sugerindo que a reversão se aproxima. O crescimento da indústria extrativa - primeiro resultado positivo desde setembro de 2015 e o maior dos últimos 17 meses – reforça essa percepção.

Figura 7: Produção Industrial no Brasil – 2010/2016 e Projeções 2017/18



Fonte: LCA Consultores (2016).

*Os dados a partir de dezembro de 2016 são projeções da LCA Consultores.

A LCA Consultores projeta que a indústria geral voltará a crescer em março de 2017 e a indústria de transformação em maio do mesmo ano com crescimentos, respectivamente de 0,9% e 1,6% comparativamente ao mesmo período de 2016.

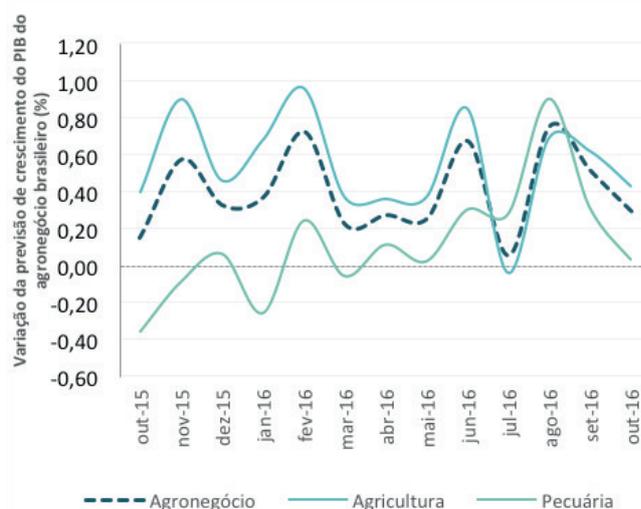
Produto Interno Bruto do Agronegócio (outubro/ 2016)

O PIB do agronegócio calculado para outubro de 2016 cresceu 0,30%, em relação ao mês anterior. No acumulado do ano, janeiro a outubro, a alta foi de 4,28%.

O resultado positivo, no acumulado do ano, está relacionando ao crescimento de todos os segmentos (insumos, primário, indústria e serviços) para o ramo agrícola e pecuário. A agricultura cresceu 5,41% no acumulado do ano, e o ramo pecuário 1,87%.

Já o desempenho para o mês de outubro (0,30%) revela que o crescimento esteve circunscrito basicamente ao segmento agrícola (0,43%) sendo que apenas a indústria observou leve retração (-0,02%). Já na pecuária, em outubro, apenas no segmento primário houve expansão (0,16%). Todos os demais segmentos encerraram outubro com retração: insumos (-0,07%), indústria (-0,18%) e serviços (-0,04%).

Figura 8: Produção Interno Bruto do Agronegócio no Brasil: out/2015 a out/2016



Fonte: CNA; Cepea/USP (2016).

Índice de Confiança do Agronegócio (3º trimestre de 2016)

O Índice de Confiança do Agronegócio chegou a 106,3 no terceiro trimestre de 2016, alta de 4,2 pontos em relação ao trimestre anterior, e de 23,9 pontos na comparação com o mesmo período de 2015, demonstrando o otimismo do mercado evidenciado no segundo trimestre de 2016 permaneceu em alta no terceiro trimestre do ano.

De acordo com a Organização das Cooperativas Brasileira (OCB) e a Fiesp, o índice atual está ligeiramente acima do patamar que encerrou o ano de 2013 antes do pessimismo atingir o setor do agronegócio

Uma visão mais positiva a respeito das condições gerais do país impulsionou o avanço nos índices de confiança, tanto dos Produtores Agropecuários, quanto das Indústrias Antes e Depois da Porteira. 🌱

Figura 8: Produção Interno Bruto do Agronegócio no Brasil: out/2015 a out/2016

Período	Índice de confiança do agronegócio	Antes da porteira	Produtor Agropecuário	Depois da porteira
2016/3	106,3	108,2	108,2	103,4
2016/2	102,1	101,8	103,5	100,7
2016/1	82,6	73,3	91,9	77
2015/4	84,3	67,8	88,4	87,1
2015/3	82,4	73,3	85,9	82,7
2015/2	82,8	66,0	86,6	85,8
2015/1	85,5	73,6	87,7	88,1
2014/4	93,5	88,6	97,5	91,6
2014/3	89,3	78,7	93,3	89,7
2014/2	91,8	94,1	93,7	88,9
2014/1	102,7	101,9	97,1	108,7
2013/4	104,4	109,8	97,4	109,3

Bruno Barcelos Lucchi - Superintendência Técnica

NÚCLEO ECONÔMICO:

Renato Conchon - Coordenador

Fernanda Schwantes - Assessora Técnica

Gabriela Coser Rivaldo - Assessora Técnica

Paulo André. Camuri - Assessor Técnico

Rafael Alberton - Assessor Técnico