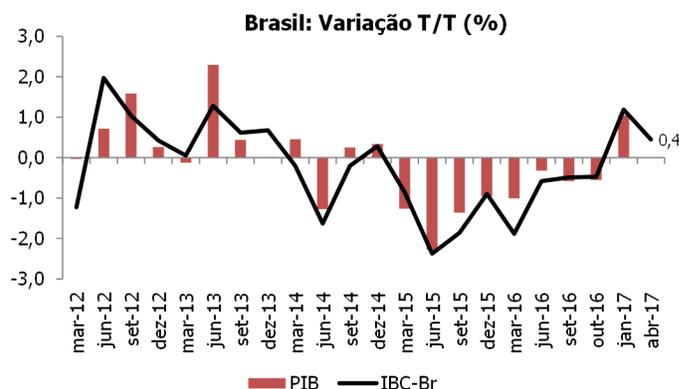
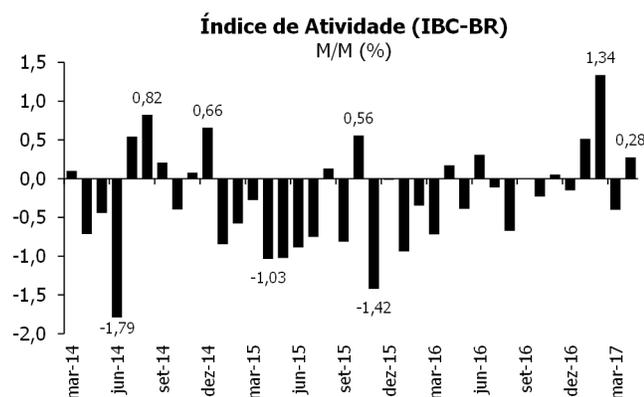


## RESENHA SEMANAL E PERSPECTIVAS

No Brasil, a atividade econômica iniciou o segundo trimestre em alta. Nos Estados Unidos, o Banco Central elevou a taxa de juros pela segunda vez no ano.

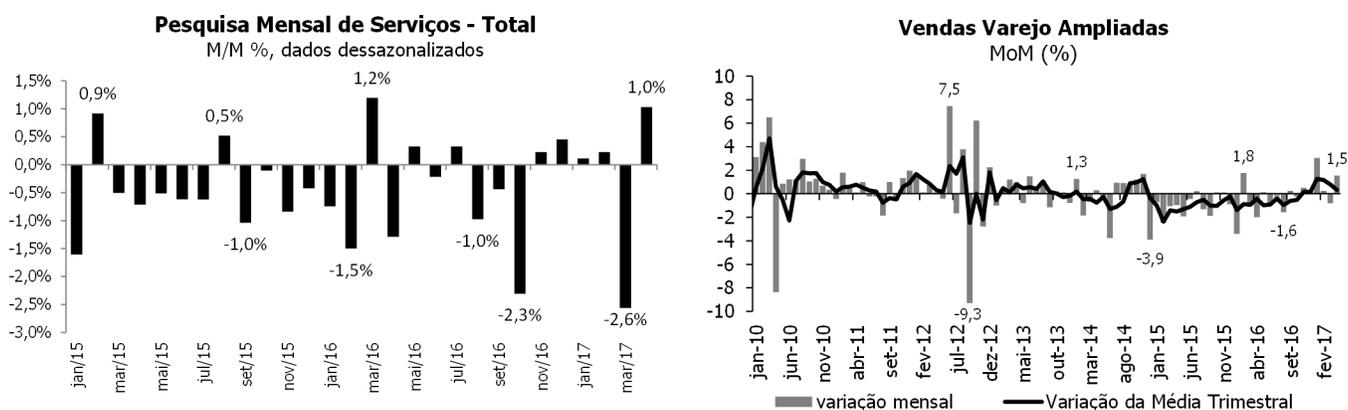
Com relação aos dados de atividade, o indicador do Banco Central registrou alta de abril. O IBC-Br avançou 0,28% em abril na comparação com março, com ajuste sazonal, após queda de 0,4% em abril. O resultado ficou abaixo da nossa projeção (0,4%) e em linha com a expectativa do mercado (0,27%). Na comparação anual, o indicador registrou queda de 1,8%. Os avanços da produção industrial, das vendas no varejo e do setor de serviços em abril justificam o crescimento da atividade econômica no mês. Caso o indicador de Banco Central fique estável nos dois próximos meses, o IBC-Br deve encerrar o trimestre com alta de 0,4% após expansão de 1,2% no primeiro trimestre. Os dados de atividade econômica no segundo trimestre corroboram nossa expectativa de alguma moderação do PIB no período. Mantemos a visão que, após a moderação no segundo trimestre, a atividade econômica apresentará aceleração ao longo do segundo semestre e deve encerrar o ano com avanço do PIB de 0,1% após queda de 3,6% em 2016.



Fonte: BCB, IBGE, BRAM

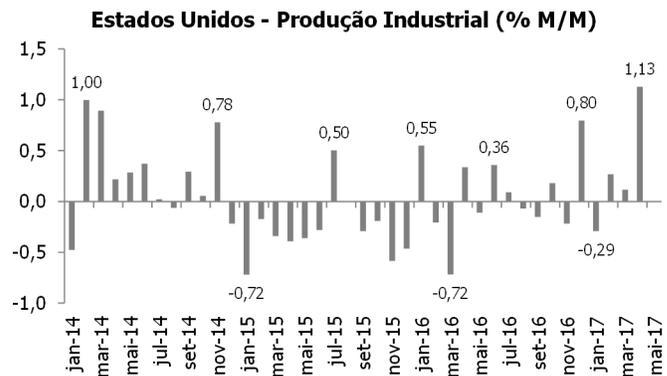
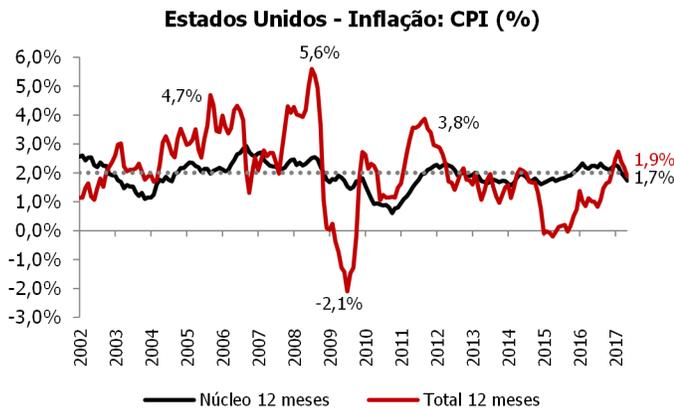
Ainda quanto à atividade, as pesquisas do comércio e serviço surpreenderam positivamente em abril. O comércio varejista registrou avanço de 1,0% em abril na comparação a março, com ajuste sazonal, se recuperando da queda de 1,2% no mês anterior. A elevação em abril foi puxada pelas vendas nos setores de super e hipermercados, tecidos, vestuário e calçados além de equipamentos para escritório, informática e comunicação. O comércio varejista ampliado, que inclui ainda as vendas de automóveis e material de construção, apurou alta de 1,5% em abril após queda de 0,8% em março. Caso as pesquisas do comércio fiquem estáveis no restante do trimestre, o comércio varejista deve encerrar o trimestre

com estabilidade, enquanto o varejo ampliado deve registrar expansão de 1,0%. Com relação à pesquisa de serviços, houve avanço de 1,0% em abril frente março, após queda de 2,6% no mês anterior. O bom desempenho do setor de transporte puxou o crescimento em abril (1,0%). Se o indicador do setor de serviço ficar estável ao longo dos próximos meses de segundo trimestre, ele deve encerrar o segundo trimestre com queda de 0,6% após recuo de 0,5% no primeiro trimestre. Para os próximos meses, as altas nas pesquisas de confiança sugerem continuidade na recuperação dos setores de comércio e serviço.



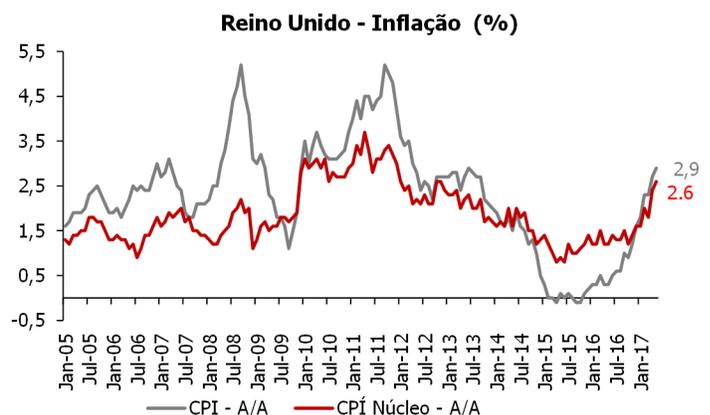
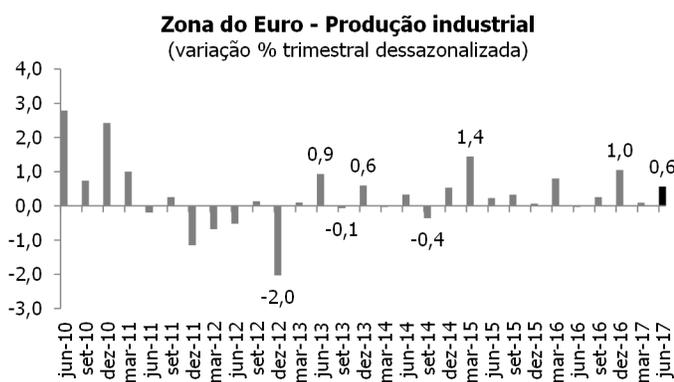
Fonte: IBGE, BRAM

**Nos Estados Unidos, o Banco Central elevou a taxa de juros para o intervalo entre 1,0% e 1,25% ao ano.** A segunda elevação na taxa de juros no ano já era esperada pelo mercado. Com relação às suas projeções, o FED elevou o crescimento de 2017 para 2,2% de 2,1%, mas reduziu as projeções de inflação, de 1,9% para 1,6%, e da taxa de desemprego, de 4,5% para 4,3%. Para 2018, a projeção da taxa de desemprego foi reduzida para 4,2% de 4,5%, ao passo que as projeções de PIB e inflação ficaram constantes em 2,1% e 2,0% respectivamente. No entanto, a grande surpresa na entrevista após a decisão foi a indicação pela presidente do FED, Janet Yellen, que o debate sobre a redução do tamanho do balanço deve ocorrer nas próximas reuniões. Acreditamos que o FED elevará novamente a taxa de juros ao longo do segundo semestre, contudo, reconhecemos que a recente moderação da inflação pode adiar a próxima alta de juros nos Estados Unidos. O núcleo da inflação ao consumidor (CPI) recuou em maio na comparação anual para 1,7% e 1,9% em abril, resultado que surpreendeu o mercado (1,9%). Os dados de atividade econômica registraram moderação em maio. A produção industrial ficou estável em maio após alta de 1,1% em abril. O nível de utilização da capacidade instalada recuou para 76,6% de 76,7% em abril. Os dados de abril e maio da produção industrial sugerem alta de 1,3% no segundo trimestre após expansão de 0,4% no primeiro trimestre. Os indicadores de antecedentes e de confiança (ISM) sinalizam que a atividade industrial deve voltar a registrar crescimento nos próximos meses. Por sua vez, as vendas no varejo recuaram 0,3% em maio frente alta de 0,4% em abril. O grupo de controle, parte da pesquisa utilizada na estimativa do PIB ficou estável em maio, no entanto, o resultado de abril foi revisado para alta de 0,6% frente avanço de 0,2% divulgado anteriormente. Com isso, a média móvel de dois meses avançou para 1,0% até maio após expansão de 0,9% no primeiro trimestre.



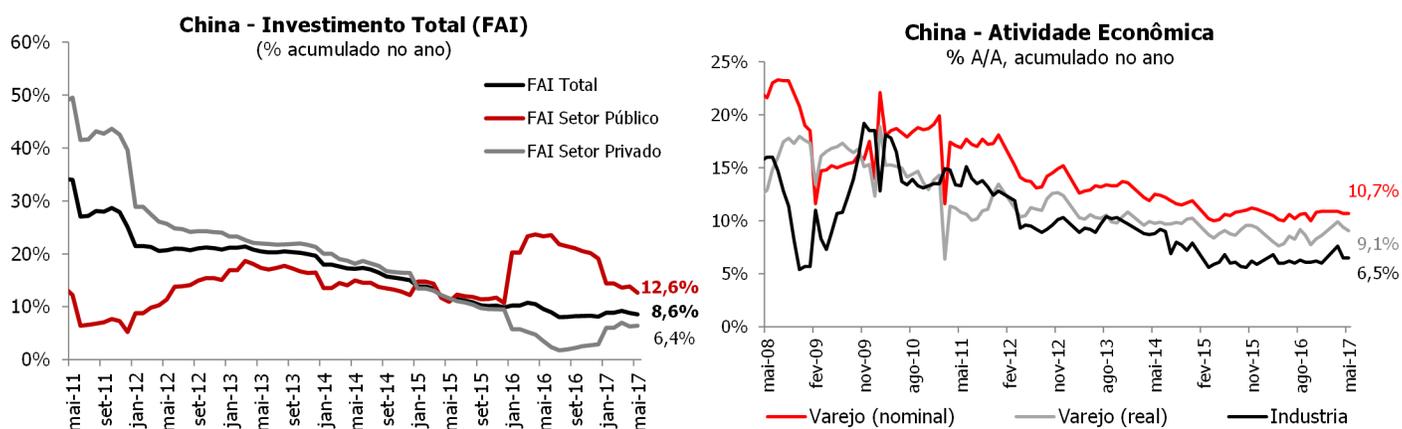
Fonte: Bloomberg, BRAM

**Na Europa, em decisão dividida o Banco da Inglaterra manteve a taxa de juros inalterada e a produção industrial avançou na Zona do Euro.** O Banco da Inglaterra (BoE) manteve a taxa de juros em 0,25% ao ano, resultado em linha com a expectativa do mercado. Contudo, a decisão foi dividida, com cinco membros votando pela manutenção da taxa de juros e três voltando pela elevação. Na reunião anterior, em abril, apenas um membro votou pela elevação da taxa de juros. A maioria dos membros argumenta que embora a inflação esteja em 2,9%, ou seja, acima da meta (2,0%), isso decorre do choque de depreciação da libra no ano anterior. Assim, não seria necessário elevar a taxa de juros para combater a inflação acima da meta. Ademais, as incertezas quanto ao processo de saída do Reino Unido da União Europeia ainda podem provocar o enfraquecimento do crescimento do PIB e do emprego, favorecendo o arrefecimento da inflação. Na Zona do Euro, a produção industrial registrou alta de 0,5% em abril, resultado em linha com a expectativa do mercado, após crescimento de 0,2% em março. Os bons desempenhos das produções de energia (4,7%) e bens duráveis (0,6%) explicam a avanço da produção industrial, ao passo que a produção de bens de capital recuou 0,7% no mês. Entre as principais economias do bloco, a produção industrial registrou expansão de 1,0% na Alemanha, mas quedas na França (-0,6%), Itália (-0,4%) e Espanha (-0,1%). Caso a produção industrial fique estável nos próximos meses, ela deve encerrar o trimestre com alta de 0,6% após avanço de 0,1% no primeiro trimestre.



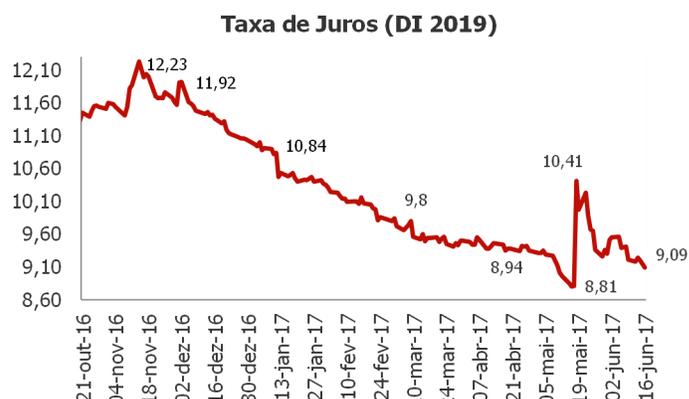
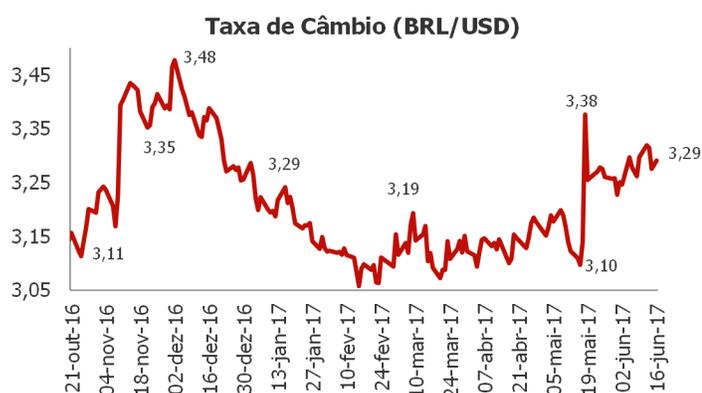
Fonte: Eurostat, Bloomberg, BRAM

**Na Ásia, os indicadores de atividade seguem sugerindo desaceleração moderada na China e no Japão o Banco Central reportou ligeira melhora da atividade.** A produção industrial registrou expansão de 6,5% em maio na comparação anual, mantendo o mesmo avanço do mês anterior. As vendas varejistas tiveram elevação de 10,7%, também mantendo a expansão de abril. Os investimentos em ativos fixos (FAI) desaceleraram de 8,9% para 8,6% no acumulado no ano, isso devido ao menor investimento público e em infraestrutura e imobiliário. Por fim, os dados de crédito também apresentaram arrefecimento das concessões em maio, situando-se abaixo do ritmo do primeiro trimestre. Portanto, diante dos dados de maio, acreditamos que a economia chinesa segue em ritmo de desaceleração moderada no segundo trimestre para crescimento de 6,7% frente alta de 6,9% no primeiro trimestre do ano, na comparação anual. Para o restante do ano, esperamos que essa tendência continue e com isso a economia chinesa deve encerrar o ano com expansão de 6,5%. No Japão, o Banco Central (BoJ) observou ligeira melhora nos dados de atividade econômica, isto impulsionado pelos dados de consumo doméstico e produção industrial. No entanto, a despeito da melhora nos dados de atividade, esses não têm sido capazes de afetar a inflação, que permanece em torno de zero, bastante distante da meta do BoJ (1,7%). O atual cenário de inflação dá suporte para a continuidade do seu atual programa de compras de títulos públicos e privados.



Fonte: Bloomberg, BRAM

**Na próxima semana, a divulgação do Relatório de Inflação do Banco Central e a prévia da inflação de junho serão os principais destaques no Brasil.** O Relatório de Inflação será divulgado no próximo dia 22, quinta-feira. A atenção do mercado estará voltada para as projeções de inflação e como as mesmas foram afetadas pelas recentes surpresas baixista da inflação. Com relação à inflação, após alta de 0,24% em maio o IPCA-15 deve apresentar moderação em junho e apurar alta de 0,15%. A moderação na passagem de maio para junho deve ser causada principalmente pelo grupo alimentação, ao passo que o grupo habitação deve registrar aceleração. No acumulando em 12 meses, o IPCA-15 deve registrar alta de 3,51% ante 3,77% em maio. No âmbito internacional, as atenções dos mercados estarão voltadas para os discursos dos membros do FED e para os dados do mercado de imobiliário nos Estados Unidos. A divulgação de indicadores de confiança (PMI) ainda será o destaque nos Estados Unidos e Europa.



MERCADO DOMÉSTICO				
	Nível	Variação		
	16-jun	Semana	Mês	Ano
<b>Real (R\$/US\$)<sup>1</sup></b>	3,29	-0,2%	1,2%	1,1%
<b>CDS Brasil 5 anos</b>	237,46	0,34	0,28	-43,30
<b>Taxa DI Jan 2019 (%)</b>	9,09	-0,12	-0,42	-1,96
<b>Taxa DI Jan 2025 (%)</b>	10,74	-0,29	-0,31	-0,93
<b>Taxa NTN-B 2019 (%)</b>	5,04	0,08	-0,08	-0,83
<b>Taxa NTN-B 2050 (%)</b>	5,64	-0,05	-0,03	-0,21
<b>Ibovespa<sup>2</sup></b>	61.283	-1,49%	-1,61%	1,75%
<b>IBX<sup>2</sup></b>	25.510	-1,37%	-1,44%	2,91%

### MERCADOS INTERNACIONAIS

	Moedas <sup>1</sup>			
	Cotação	Variação		
	16-jun	Semana	Mês	Ano
<b>Dólar (Índice DXY)</b>	97,2	-0,1%	0,0%	-4,9%
<b>Euro (USD/EUR)</b>	1,1	0,0%	0,2%	-6,4%
<b>Libra (USD/GBP)</b>	1,3	-0,31%	11,3%	-3,6%
<b>Iene - Japão (JPY/USD)</b>	110,9	0,49%	-0,5%	-5,2%
<b>Renminbi - China (CNY/USD)</b>	6,8	0,18%	0,0%	-1,9%
<b>Peso Chileno (CLP/USD)</b>	663,7	0,03%	-1,3%	-1,0%
<b>Peso Mexicano (MXN/USD)</b>	17,9	-1,35%	-3,8%	-13,5%
<b>Peso Colombiano (COP/USD)</b>	2.957,67	1,4%	2,2%	-1,5%
<b>Sol Peruano (PEN/USD)</b>	3,3	0,2%	0,0%	-2,4%

	Commodities			
	Cotação	Variação		
	16-jun	Semana	Mês	Ano
<b>CRB (US\$)</b>	443,1	0,6%	2,0%	4,7%
<b>CRB (R\$)</b>	1.451,1	-0,1%	2,8%	9,9%
<b>Petróleo BRENT (US\$/bbl.)</b>	47,2	-2,0%	-6,8%	-20,1%
<b>Minério de Ferro</b>	55,8	2,5%	-0,4%	-29,3%
<b>Ouro (US\$)</b>	1.254,4	-1,0%	-0,9%	9,3%
<b>Soja (US\$/bu.)</b>	935,0	-0,7%	2,5%	-8,8%
<b>Milho (US\$/bu.)</b>	382,3	-1,4%	3,2%	4,0%
<b>Trigo (US\$/bu.)</b>	465,0	4,3%	8,4%	5,5%
<b>Açúcar (US\$/bu.)</b>	13,4	-6,3%	-6,0%	-31,5%

	Juros			
	Cotação	Variação		
	16-jun	Semana	Mês	Ano
<b>Libor USD 3m (%)</b>	1,27	3,1	4,94	0,27
<b>Libor EUR 3m (%)</b>	-0,33	0,20	0,00	-0,01
<b>Título 10 anos EUA (%)</b>	2,15	-5,2	-6,30	-0,30
<b>Título 10 anos Alemanha (%)</b>	0,28	1,2	-2,90	0,07

	Bolsas <sup>2</sup>			
	Cotação	Variação		
	16-jun	Semana	Mês	Ano
<b>S&amp;P 500 Index</b>	2.428,1	-0,2%	-0,1%	8,5%
<b>VIX</b>	10,8	0,11	0,92	-3,23
<b>Bolsas Europeias (MSCI)</b>	130,4	-1,1%	-1,3%	6,4%
<b>Bolsas LATAM (MSCI)</b>	2.534,9	0,0%	-0,3%	8,3%
<b>Nikkei 225 (Japão)</b>	19.943,3	-0,3%	0,4%	4,3%
<b>Shangai (China)</b>	3.270,8	-1,1%	0,7%	0,7%

Dados atualizados às 13:00

(1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar

(2) Índices acionários medidos em moeda local

## CALENDÁRIO E PROJEÇÕES

Data	Evento	País	Período	BRAM	Consenso	Anterior
21/6 até 23/6						
-	Criação de empregos formais - CAGED (Vagas)	Brasil	Mai	--	18307	59856
-	Arrecadação Federal	Brasil	Mai	--	100bi	118,047bi
Quarta 21-jun						
11:00	Vendas de Casas Usadas	EUA	Mai	--	5.54m	5.57m
Quinta 22-jun						
09:30	Novos Pedidos Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	EUA	--	--	240k	237k
11:00	Confiança do Consumidor	Z. Euro	Jun	--	-3,00	-3,30
11:00	Indicadores antecedentes (M/M)	EUA	Mai	--	0,40%	0,30%
21:30	PMI Industria	Japão	Jun	--	--	53,10
Sexta 23-jun						
05:00	PMI Indústria	Z. Euro	Jun	--	56,80	57,00
05:00	PMI Serviços	Z. Euro	Jun	--	56,10	56,30
05:00	PMI Composto	Z. Euro	Jun	--	56,60	56,80
09:00	IPCA-15 (M/M)	Brasil	Jun	0,15%	0,15%	0,24%
11:00	Vendas de Casas Novas	EUA	Mai	--	598k	569k

Projeções Macroeconômicas - BRAM							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB (% ao ano)	1,9%	3,0%	0,5%	-3,8%	-3,6%	0,1%	1,5%
Taxa de Inflação - IPCA (% a.a.)	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,5%	4,2%
Taxa de Inflação - IGP-M (% a.a.)	7,8%	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	1,2%	5,0%
Taxa Selic (final do ano)	7,25%	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	8,00%	8,50%
CDI Acumulado no ano	8,41%	8,06%	10,82%	13,26%	14,15%	10,02%	8,04%
R\$/US\$ média do ano	1,95	2,16	2,35	3,33	3,48	3,20	3,41
R\$/US\$ final do ano	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,30	3,50
Variação cambial no ano	8,94%	14,64%	13,39%	47,00%	-16,50%	1,2%	6,1%
Exportações (US\$ bilhões)	242,6	242,0	225,1	191,1	185,2	199,1	193,0
Importações (US\$ bilhões)	223,2	239,7	229,2	171,4	137,6	139,2	143,4
Balança Comercial (US\$ bilhões)	19,4	2,3	-4,1	19,7	47,7	59,9	49,6
Balanço em Conta-Corrente (US\$ bilhões)	-54,2	-81,2	-104,0	-58,9	-23,6	-14,1	-20,1
Balanço em Conta-Corrente (% do PIB)	-2,2%	-3,4%	-4,4%	-3,3%	-1,3%	-0,7%	-1,0%
Superávit Primário (% PIB)	2,2	1,8	-0,6	-1,9	-2,5	-2,3	-1,7
Dívida Líquida (% PIB)	32,2	30,5	32,6	36,2	45,9	47,7	49,7
Dívida Bruta (% PIB)	0,0	0,0	0,0	66,5	69,5	75,3	79,9

**MARCELO CIRNE DE TOLEDO**  
Economista Chefe  
marcelotoledo@bram.bradesco.com.br

**ANA PAULA DE ALMEIDA ALVES**  
ana.almeida@bram.bradesco.com.br

**DANIEL XAVIER FRANCISCO**  
daniel.francisco@bram.bradesco.com.br

**DANILO OLIVEIRA IMBIMBO**  
danilo.imbimbo@bram.bradesco.com.br

**HUGO RIBAS DA COSTA**  
hugo.costa@bram.bradesco.com.br

**JOSE LUCIANO DA SILVA COSTA**  
lucianocosta@bram.bradesco.com.br

**MARIANNE KOMORI GEHRINGER**  
marianne.e.komori@bram.bradesco.com.br

**THIAGO NEVES PEREIRA**  
thiago.pereira@bram.bradesco.com.br



**Bradesco**  
Asset Management

Tel.: 3847-9171  
economia@bram.bradesco.com.br

Material produzido em 16/06/2017 às 16h20  
Outras edições estão disponíveis no Site: [www.bradescoasset.com.br](http://www.bradescoasset.com.br),