

JULHO
2018

RELATÓRIO ECONÔMICO

ÍNDICE

01

Indicadores Financeiros

Pág. 3

02

Projeções

Pág. 4

03

Cenário Externo

Pág. 5

04

Cenário Doméstico

Pág. 6

05

Renda Fixa e Renda Variável

Pág. 7

01 INDICADORES FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

AMÉRICAS		mês %	ano %	2017
Ibovespa Fech.	72,763	(5.2%)	(4.8%)	26.9%
IbRX Fech.	29,963	(5.2%)	(5.2%)	27.5%
ISE	2,713	(1.8%)	(4.1%)	17.4%
S&P500	2,718	(0.2%)	1.7%	19.4%

EUROPA

DAX	12,306	(3.7%)	(4.7%)	12.5%
FTSE	7,637	(0.7%)	(0.7%)	7.6%
CAC	5,324	(1.9%)	0.2%	9.3%
IBEX	9,623	0.6%	(4.2%)	7.4%
Euro Stoxx 50	3,396	(1.3%)	(3.1%)	6.5%

PAN ÁSIA

Nikkei	22,305	1.3%	(2.0%)	19.1%
Hang Seng	28,955	(3.7%)	(3.2%)	36.0%
Austrália	6,195	3.5%	2.1%	7.0%
Coréia do Sul	4,831	(2.4%)	(6.3%)	26.4%
Índia	10,714	0.9%	1.7%	28.6%

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2017
BRL/USD	3.88	4.1%	17.2%	1.8%
BRL/EUR	4.53	4.2%	13.9%	16.0%
USD/EUR	1.17	0.2%	(2.7%)	14.1%
YEN/USD	110.76	1.7%	(1.7%)	(3.7%)
USD/AUD	0.74	(2.2%)	(5.2%)	8.3%

JUROS BRASILEIROS

	Jun-18	2017	2016
Futuro de DI Jan/18	6.89	6.89	11.54
Futuro de DI Jan/19	6.83	6.87	11.05
Futuro de DI Jan/21	9.31	9.06	11.34
Futuro de DI Jan/22	10.18	9.66	11.49

COMMODITIES

Petróleo	74.15	8.7%	22.7%	12.5%
Ouro	1,252.60	(3.7%)	(3.9%)	13.5%

Fonte: Bloomberg

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

Última atualização 22/6/2018	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	PROJEÇÕES	
								2018	2019
ATIVIDADE ECONÔMICA									
PIB, crescimento real (%)	4.0	1.9	3.0	0.5	(3.5)	(3.5)	1.0	2.0	2.8
Taxa de Desemprego, média anual (%)	7.7	7.3	7.2	6.8	8.3	11.3	12.8	12.0	11.7
INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS									
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	2.9	3.8	4.1
Inflação (IGPM/FGV) (%)	5.1	7.8	5.5	3.7	10.5	7.2	(0.5)	6.0	4.5
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	11.00	7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	8.50
TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS									
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	1.67	1.95	2.16	2.35	3.34	3.48	3.19	3.54	3.65
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1.88	2.04	2.34	2.66	3.90	3.26	3.31	3.60	3.70
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	30	19	2	(4)	20	48	64	77	64
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(4.2)	(3.3)	(1.3)	(0.5)	(0.2)	(1.2)
Investimento direto no país (% do PIB)	3.9	3.5	2.8	3.9	4.1	4.4	3.4	3.8	3.4
FISCAL									
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2.9	2.2	1.7	(0.6)	(1.9)	(2.5)	(1.8)	(2.3)	(1.9)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	51.3	53.7	51.5	56.3	65.5	70.0	74.0	75.8	78.3
GLOBAL									
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)									
Estados Unidos	1.6	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2.3	2.7	2.5
Zona do Euro	1.6	(0.9)	(0.2)	1.3	2.1	1.8	2.5	2.2	2.0
China	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.9	6.4	6.3
Japão	(0.2)	1.5	2.0	0.4	1.4	0.9	1.6	1.3	1.0

Fontes: IBGE, BCB, Tesouro Nacional, BEA, Eurostat, NBS, ESRI

03 CENÁRIO EXTERNO

Monitorando riscos



O ritmo de expansão da atividade global continua robusto. A baixa taxa de juros continua impulsionando o consumo das famílias e, conseqüentemente, a produção e o emprego ao redor do mundo. Mas, alguns eventos estão deixando o cenário econômico mais desafiador.

Nos EUA, a taxa de desemprego atingiu apenas 3,8% e os salários estão acelerando gradualmente. O elevado patamar da confiança dos consumidores favorece o repasse do aumento de custos aos preços finais e, conseqüentemente, a inflação já ultrapassou a meta de 2,0% ao ano. Esse ambiente sustenta nossa expectativa de que o FED, banco central americano, continuará aumentando a taxa básica de juros nos próximos trimestres até 3,50% a.a., o que tende a fortalecer o dólar contra outras moedas.

EUA: Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg.

Apesar do forte crescimento econômico, o governo americano está colocando restrições às importações de diversos produtos chineses, europeus e canadenses. Naturalmente, esses países estão retaliando e o impacto financeiro das medidas anunciadas até esse momento é muito pequeno, menos de 0,1% do PIB mundial.

Precisamos monitorar diariamente a possibilidade de uma escalada na tensão comercial, pois deterioraria a perspectiva de crescimento mundial. Importante lembrar que a globalização ao longo das últimas décadas permitiu a redução do custo de produção das empresas, aumento da diversidade de produtos aos consumidores e o desenvolvimento sócio econômico de vários países. O Chile e a Coréia do Sul são bons exemplos dos efeitos benéficos do comércio mundial.

Na China, a desaceleração do mercado de crédito e o fraco desempenho dos investimentos corporativos em maio geraram dúvidas sobre o ritmo de expansão da segunda maior economia do planeta. Esse é outro foco de risco para monitorar, mas reforçamos nossa expectativa de que a atividade continua desacelerando para a meta oficial de 6,5% nesse ano. Destacamos que indicadores setoriais continuam apresentando resultados positivos, como a aceleração no consumo de energia elétrica. Além disso, reiteramos que o governo chinês possui ferramentas para gerenciar a atividade, por exemplo, a possibilidade de acelerar os investimentos das empresas estatais, aumentar os gastos públicos e estimular o crédito bancário.

Portanto, a atividade mundial permanece em forte expansão. Isso não significa ausência de riscos, especialmente os efeitos da valorização do dólar americano sobre os países emergentes, os desdobramentos da guerra comercial e indicadores de curto prazo na China.

04 CENÁRIO DOMÉSTICO

Previendo choques inesperados

A paralisação dos caminhoneiros, a necessidade de reformas fiscais e a incerteza eleitoral estão prejudicando o desempenho da atividade econômica. Por outro lado, o baixo patamar da taxa básica de juros e o saque ampliado das contas do PIS-Pasep devem ajudar a minimizar os efeitos secundários dos choques negativos. O resultado dessas forças tem sido refletido na piora da confiança dos empresários e no desaquecimento do mercado de trabalho.

O impacto direto da greve dos caminhoneiros já foi capturado pela deterioração significativa dos indicadores setoriais de maio, como a queda de 29% na produção de veículos em relação a abril, com nosso ajuste sazonal. A maior parte da retração da atividade gerada pela impossibilidade de locomoção de insumos e produtos deverá ser revertida em breve com a normalização das estradas.

A maior dificuldade é estimar os efeitos indiretos causados pelas incertezas. Podemos utilizar os indicadores de confiança para mensurar esses efeitos mais duradouros, pois empresários mais pessimistas tendem a postergar investimentos e reduzir a contratação de novos funcionários.

Nos últimos meses a confiança dos empresários deteriorou moderadamente e, conseqüentemente, a taxa de desemprego estabilizou ao redor de 12,4% (com nosso ajuste sazonal). Além disso, a concessão de crédito para pessoa física também desacelerou, o que prejudica a perspectiva de recuperação do consumo das famílias.

Por outro lado, importante destacar que a queda da confiança foi moderada e permanece compatível com expansão dos investimentos. Além disso, a liberação do PIS-Pasep em torno de R\$ 39 bilhões e a baixa taxa Selic ajudam a sustentar nossa expectativa de recuperação da atividade no segundo semestre desse ano, e mantivemos nossa projeção de crescimento do PIB de 2,0% em 2018.

A falta de oferta de produtos causada pela greve dos caminhoneiros também pressionou os preços de alimentos e, conseqüentemente, passaremos por um curto período de inflação elevada. Mas, entendemos que a elevada ociosidade e a normalização dos transportes manterá a inflação em patamar compatível com a meta no médio prazo. Para o final desse ano, projetamos inflação em 3,8%.

Portanto, reiteramos nosso cenário base de que a taxa Selic permanecerá em 6,50% a.a. até o início do segundo trimestre do próximo ano, considerando a hipótese de que o próximo presidente encaminhará as reformas necessárias para manter a solvência fiscal. Naturalmente precisamos acompanhar atentamente os fatores de risco, pois choques inesperados poderão deteriorar o prêmio de risco país, desvalorizar a taxa de câmbio e pressionar as projeções de inflação para patamar incompatível com o sistema de metas. Infelizmente, ainda não conseguimos prever choques inesperados.

Brasil - Sondagem da Indústria (FGV), dessaz



Fonte: Bloomberg.

05 MERCADO

Renda Fixa

O mês de junho apresentou continuidade no movimento de aversão a risco observado recentemente, especialmente em mercados emergentes. A escalada das ameaças e a iminência da implementação de medidas protecionistas, por parte dos EUA, trouxe o acirramento das tensões geopolíticas, com maiores incertezas quanto a pujança do ciclo de crescimento global e possíveis pressões inflacionárias. Além disto, o Banco Central americano (FED) anunciou mais uma alta de juros para 2018, dando continuidade no ciclo de aperto monetário e fortalecimento do dólar frente às demais moedas.

No Brasil, a volatilidade nos ativos locais foi contínua, com o espólio da greve dos caminhoneiros se refletindo em maior inflação no curto prazo, atividade econômica mais fraca e precoce tensão sobre o processo eleitoral. Nos mercados domésticos, a consequência foi depreciação do real, queda da Bolsa e forte alta em toda curva de juros, levando o Banco Central a anunciar um grande programa de intervenções cambiais via swaps e o Tesouro Nacional a recomprar títulos públicos no mercado. A

despeito da volatilidade ao longo do mês, a decisão do COPOM foi de manter a taxa de juros estável, tendo como base as expectativas ainda baixas de inflação e a lenta recuperação da atividade econômica.

Como estamos com uma visão mais cautelosa do cenário, com muitas indefinições no cenário eleitoral e um ambiente global de maior aversão aos mercados emergentes, não carregamos posições estruturais relevantes.

Seguimos aplicados em prefixados de prazo mais curto (vencimento em jan/2020), pois acreditamos que a decisão do COPOM em manter a taxa de juros estável foi acertada e que a curva de juros embute um aperto monetário excessivo para os próximos meses, ainda não justificados pelo conjunto de fatores determinantes para tal. Além disto, decidimos proteger nossa carteira de ativos de médio e longo prazos atrelados à inflação, o que nos deixa atualmente com uma posição comprada em inflação implícita de vencimento em 2022. Por fim, seguiremos implementando posições táticas, de curtíssimo prazo, a fim de aproveitar este aumento da volatilidade.

Renda Variável

Junho foi um mês volátil para os mercados emergentes e o Ibovespa encerrou com perdas, impactado principalmente pela queda dos bancos e Petrobrás. Logo do começo do mês, o mercado foi surpreendido pela renúncia de Pedro Parente do posto de Presidente da Petrobrás, o que causou queda expressiva nas ações da companhia. Para o seu lugar foi nomeado Ivan Monteiro, que até então ocupava o cargo de Diretor-Financeiro. O humor dos investidores com mercados emergentes piorou ao longo do mês em decorrência do aumento das tensões comerciais entre Estados Unidos e China e da sinalização mais clara do Banco Central dos Estados Unidos sobre os aumentos de juros até o final do ano que vem. Os agentes esperam que o “trade war”, ou guerra comercial, se concretizada, afete negativamente o crescimento global sendo especialmente prejudicial para os países emergentes e que os aumentos de juros nos Estados Unidos possam prejudicar os investimentos nesses países. Localmente, o mercado

começa a prestar mais atenção nas eleições e tem monitorado de perto as pesquisas de intenção de voto, embora seja muito cedo ainda dizer quais as chances de cada candidato.

Em relação à performances, destacamos Eletropaulo (ELPL3, +20,06%). Após a empresa receber sucessivas ofertas de compra, a italiana Enel venceu a disputa e realizou no começo do mês passado um leilão na B3 para a aquisição da empresa. Como nem todos os acionistas da Eletropaulo aderiram à oferta, as ações da empresa continuam sendo negociadas na bolsa, ainda que com liquidez reduzida. Do lado negativo, destacamos Gol (GOLL4, -22,76%) e Azul (AZUL4, -19,54%), que sofreram com a alta de 10,8% do preço do barril de petróleo, e a alta de 4,1% do dólar no mês. O combustível é o principal insumo das companhias aéreas, e seu preço determinado em dólares. Dessa forma, as altas do petróleo e do dólar prejudicam as margens das empresas.

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041, 18º andar
São Paulo - SP - Brasil - 04543-011
Telefones: 55 11 4130-9208 / 4130-9209 / 4130-9201
E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

As informações contidas neste documento são publicadas apenas para auxiliar os usuários, podem não ser adequadas aos objetivos de investimentos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos receptores e não devem ser considerados em substituição a um julgamento próprio e independente do investidor. Por ter sido baseado em informações tidas como confiáveis e de boa fé, não há nenhuma garantia de serem precisas, completas, imparciais ou corretas. As opiniões, projeções, suposições, estimativas, avaliações e eventuais preço (s) alvo(s) contidos no presente material referem-se a data indicada e estão sujeitos a alterações a qualquer tempo sem aviso prévio. Este documento não é, e não deve ser interpretado como, uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de qualquer título ou valor mobiliário. Nem o Santander e nem qualquer sociedade por ele controlada ou a ele coligada podem estar sujeitos a qualquer dano direto, indireto, especial, secundário, significativo, punitivo ou exemplar, incluindo prejuízos provenientes de qualquer maneira, da informação contida neste material. 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 a expressa autorização prévia do Santander.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Para avaliação de performance de fundos de investimentos é recomendada uma análise de 12 meses, no mínimo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos.

Este material foi elaborado em nome da Santander Brasil Asset Management, e de suas sociedades controlada no Brasil, para uso exclusivo no Mercado Brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no País, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil. Julho/2018



WWW.SANTANDERASSETMANAGEMENT.COM.BR