

NOVEMBRO
2017

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 %	2016
Ibovespa Fech.	74,308	0.0%	23.4%	38.9%
IBrX Fech.	30,769	(0.1%)	24.1%	36.7%
ISE	2,872	0.2%	19.2%	13.8%
S&P500	2,575	2.2%	15.0%	9.5%

EUROPA

DAX	13,230	3.1%	15.2%	6.9%
FTSE	7,493	1.6%	4.9%	14.4%
CAC	5,503	3.3%	13.2%	4.9%
IBEX	10,524	1.4%	12.5%	(2.0%)
Euro Stoxx 50	3,674	2.2%	11.7%	0.7%

PAN ÁSIA

Nikkei	22,012	8.1%	15.2%	0.4%
Hang Seng	28,246	2.5%	28.4%	0.4%
Austrália	5,909	4.0%	4.3%	7.0%
Coréia do Sul	5,231	5.5%	28.2%	5.3%
Índia	10,335	5.6%	26.3%	3.0%

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2016
BRL/USD	3.27	3.4%	0.5%	(17.8%)
BRL/EUR	3.81	2.0%	11.1%	(20.3%)
USD/EUR	1.16	(1.4%)	10.7%	(3.2%)
YEN/USD	113.64	1.0%	(2.8%)	(2.7%)
USD/AUD	0.77	(2.3%)	6.2%	(1.1%)

JUROS BRASILEIROS

	out/17	2016	2015
Futuro de DI jan/18	7.22	11.54	16.53
Futuro de DI jan/19	7.27	11.05	16.71
Futuro de DI jan/21	9.18	11.34	16.62
Futuro de DI jan/22	9.64	11.49	16.53

COMMODITIES

Petróleo	54.38	5.2%	1.2%	45.0%
Ouro	1,271.45	(0.6%)	10.8%	8.1%

Fonte: Bloomberg

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

Última atualização 6/11/2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	PROJEÇÕES	
							2017	2018
ATIVIDADE ECONÔMICA								
PIB, crescimento real (%)	4.0	1.9	3.0	0.5	(3.8)	(3.6)	1.0	3.3
Taxa de Desemprego, média anual (%)	7.7	7.3	7.2	6.8	8.3	11.3	12.9	12.4
INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS								
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	3.1	3.8
Inflação (IGPM/FGV) (%)	5.1	7.8	5.5	3.7	10.5	7.2	(0.5)	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
TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS								
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	1.67	1.95	2.16	2.35	3.34	3.48	3.15	3.08
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1.88	2.04	2.34	2.66	3.90	3.26	3.00	3.15
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	28	17	0	(7)	18	45	70	45
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(4.2)	(3.3)	(1.3)	(0.3)	(2.0)
Investimento direto no país (% do PIB)	3.9	3.5	2.8	3.9	4.1	4.4	3.9	3.9
FISCAL								
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2.9	2.2	1.7	(0.6)	(1.9)	(2.5)	(2.4)	(2.3)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	51.3	53.7	51.5	56.3	65.5	69.9	74.0	74.3
Fontes: IBGE, BCB, Tesouro Nacional								
GLOBAL								
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)								
Estados Unidos	1.6	2.2	1.7	2.4	2.6	1.6	2.0	2.0
Zona do Euro	1.5	(0.9)	(0.3)	1.2	2.0	1.8	2.0	1.8
China	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.6	6.2
Japão	(0.1)	1.5	2.0	0.3	1.1	1.0	1.3	1.0
Fontes: IBGE, BCB, Tesouro Nacional, BEA, Eurostat, NBS, ESRI								

03 CENÁRIO EXTERNO

Cenário de crescimento global forte se consolidou em outubro



Os dados de atividade econômica divulgados ao longo de outubro reforçaram o cenário de crescimento global forte nos Estados Unidos, o PIB no 3º trimestre de 2017 registrou um crescimento de 3,0%, em termos anualizados, mesmo após os furacões que atingiram o país no final de agosto. Na Zona do Euro, os indicadores de atividade continuam apontando para crescimento disseminado entre as economias, puxado principalmente pelo bom desempenho da produção industrial. Na China, a atividade econômica para setembro surpreendeu positivamente, após 2 meses de frustração com os dados, reforçando a tendência de desaceleração gradual do crescimento no país. Esse cenário positivo para atividade econômica no mundo, no entanto, não tem sido acompanhado por sinais de pressões inflacionárias, o que deve permitir a continuidade do cenário de farta liquidez global.

Além da evolução positiva da atividade econômica, dois assuntos também foram destaque no mês: o primeiro relacionado ao andamento da reforma tributária nos Estados Unidos e o segundo relacionado à indicação do próximo presidente do Banco Central americano, o FED.

Com relação à reforma tributária nos Estados Unidos, o governo aprovou a resolução fiscal de 2018, numa tramitação muito mais rápida do que o esperado. Essa aprovação foi importante pois abriu espaço para que a reforma tributária dependa apenas de uma maioria simples para ser aprovada no Congresso americano. Essa possibilidade, bem como o apoio recebido pelo governo na tramitação da resolução fiscal, fez com que reacendesse a possibilidade de o governo entregar alguma reforma do sistema de impostos ainda esse ano.

O outro destaque foi a discussão a respeito do novo presidente do FED. No início do mês, o presidente

Trump anunciou que deveria divulgar o nome do novo presidente do Banco Central em breve, o que aumentou as especulações em torno dos possíveis candidatos. Algumas matérias chegaram a indagar sobre a possibilidade de um novo comandante do FED que pudesse optar por subir os juros de forma mais rápida do que a gestão atual, o que impactou os mercados, contribuindo para um fortalecimento do dólar americano. No entanto, Trump acabou escolhendo Jerome Powell para o cargo, um membro do FED cuja opinião sobre a trajetória de juros é muito parecida com a da gestão atual e que, portanto, deverá defender uma elevação muito gradual dos juros no país.

Ainda com relação à política monetária, tivemos um anúncio importante do Banco Central Europeu, o BCE. Em sua última reunião, o BCE anunciou que irá reduzir o ritmo do seu programa de compra de ativos a partir de janeiro de 2018, mas que deve estender o período de compras até setembro de 2018 ou além, caso seja necessário. Apesar da redução do ritmo de compras, a extensão do programa indica que o BCE pretende manter as condições de liquidez frouxas por mais tempo, inclusive postergando um possível aumento de juros para 2019.

Por fim, os acontecimentos políticos foram os grandes destaques no Japão e na China. No Japão, as eleições parlamentares tiveram um resultado positivo para o governo atual, com a vitória do partido do atual primeiro-ministro Shinzo Abe, o que deve reforçar suas políticas econômicas, em especial os estímulos monetários. Já na China, tivemos o 19º Congresso do Partido Comunista, que resultou na consolidação do atual presidente Xi Jinping no poder. Xi Jinping indicou que manterá a implementação gradual da agenda de reformas do país e que priorizará cada vez mais a qualidade do crescimento.

Em suma, o cenário global continua combinando crescimento robusto com ausência de sinais claros de aceleração da inflação, o que deve garantir que a liquidez internacional permaneça elevada por mais tempo, dando suporte para ativos de risco e beneficiando as economias emergentes.

04 CENÁRIO DOMÉSTICO

Recuperação da economia brasileira segue em curso

Os desenvolvimentos das últimas semanas indicaram que a recuperação da economia brasileira segue em curso. Apesar de alguns dados econômicos terem desapontado as expectativas em agosto, diversos indicadores apontaram para um resultado mais forte em setembro, o que nos levou a manter nossa projeção de crescimento de 0,4% para o PIB no 3T17, após um crescimento de 0,2% no trimestre anterior. O destaque continua sendo a evolução favorável dos fundamentos para consumo das famílias. Os indicadores do mercado de trabalho têm registrado resultados positivos nos últimos meses, com crescimento elevado do emprego e expansão robusta da massa salarial. Além disso, um cenário mais favorável de crédito para famílias está começando a se consolidar, com um forte crescimento das novas concessões e queda da taxa de inadimplência. Nossa expectativa é de que a melhora do consumo das famílias será o principal pilar para o crescimento do país nos próximos trimestres, e continuamos esperando um crescimento de 1,0% do PIB em 2017 e de 3,3% em 2018.

Com relação à inflação, temos observado algumas pressões momentâneas nos preços de alimentos, gás de cozinha e energia elétrica, o que deve levar a leituras mais altas da inflação em outubro e novembro. Consequentemente, revisamos nossa projeção de inflação para 2017, de 2,9% para 3,1%. Apesar dessas pressões de curto prazo, os fundamentos ainda apontam para uma inflação mais baixa nos próximos anos, e nós continuamos projetando inflação de 3,8% em 2018. A espinha dorsal da nossa visão otimista para inflação se baseia em dois elementos: (i) o alto grau de ociosidade da economia brasileira; e (ii) os efeitos inerciais que o nível baixo da inflação corrente terá sobre os reajustes de preços dos próximos anos.

Recentemente, o câmbio sofreu uma forte depreciação, indo de R\$3,09 em meados de setembro para níveis próximos a R\$3,30 no começo de novembro. Atribuímos tal movimento principalmente aos fatores externos mencionados anteriormente, como a evolução mais rápida do que o esperado da reforma tributária no Congresso norte-americano e as especulações de que o FED pudesse ter um novo presidente que optasse por um aumento de juros mais contundente e rápido, o que levou a um fortalecimento do dólar contra diversas moedas, inclusive o real. Por outro lado, quando focamos apenas nos fundamentos domésticos do câmbio, continuamos a vislumbrar um cenário mais positivo. O país segue registrando fortes superávits na balança comercial e a entrada de recursos via investimentos estrangeiro direto ainda é significativa e mais do que o suficiente para cobrir o déficit em conta corrente. Sendo assim, apesar do cenário externo mais desfavorável para o câmbio, continuamos acreditando que o real deverá seguir uma tendência de apreciação nos próximos meses.

Na reunião de política monetária de outubro, o Banco Central do Brasil reduziu mais uma vez os juros, mas optou por reduzir o ritmo do corte (-0,75 pontos percentuais ao invés de -1,00 p.p.), levando a taxa Selic de 8,25% para 7,50%. Além disso, o BCB indicou que, se o cenário continuar evoluindo conforme esperado, o ritmo de corte nos juros deverá ser reduzido mais uma vez na reunião de dezembro. Sendo assim, a taxa Selic deve terminar em 7,0% em 2017. Dado que temos uma visão mais otimista para inflação em 2018, acreditamos que há espaço para uma última redução de 0,50 p.p. na primeira reunião de 2018, fazendo com que a taxa Selic atinja 6,50% no final do ciclo de corte de juros.

Por fim, começamos a ver algumas surpresas positivas vindas das contas fiscais do país, em especial relacionadas à arrecadação corrente, que começou a responder mais rapidamente à recuperação da atividade econômica. O governo também tem sinalizado que deve concentrar esforços nas próximas semanas para seguir com diversas medidas de cunho fiscal no Congresso, em especial a reforma da previdência. Qualquer progresso nesse sentido será visto com bons olhos, dado que o cenário fiscal continua sendo o principal risco para a o cenário prospectivo da economia brasileira.



05 MERCADO

Renda Fixa

Ao longo de outubro, as especulações sobre o novo presidente do Banco Central dos EUA (FED), o aumento da possibilidade de aprovação da reforma tributária americana e o sentimento de cautela em relação ao andamento das reformas fiscais brasileiras, em especial a previdenciária, levaram os investidores a adotar posições mais defensivas. Com isto foi observada uma pressão altista na curva de juros local, principalmente nos vencimentos mais longos.

Diante deste cenário menos benigno decidimos ao longo do mês reduzir parte do risco dos fundos, migrando parte da posição estrutural aplicada nos juros nominais para os vencimentos mais curtos.

Renda Variável

O índice Bovespa encerrou o mês praticamente estável, com ligeira alta de 0,02%. Durante as duas primeiras semanas do mês, as ações seguiram a tendência de alta das semanas anteriores e tiveram bom desempenho, com o índice chegando a tocar o nível de 78.000 no final da primeira semana. Nas duas semanas que se seguiram, observamos um forte movimento de alta das taxas de juros de longo prazo nos Estados Unidos, em meio a especulações de quem seria o próximo presidente do FED. Essa alta nas taxas desencadeou um movimento de fortalecimento do dólar por aversão a risco que atingiu os países emergentes e provocou perdas nos mercados acionários.

Magazine Luiza (MGLU3, -14,1%) que sofreu com a notícia de que a Amazon estrearia no segmento de *marketplace* online, o que representaria a entrada de um forte competidor para as empresas brasileiras.

Além disso, destacamos Banrisul (BRSR6, -13,61%), que anunciou intenção de realizar uma oferta subsequente para reduzir a participação do Estado do Rio Grande do Sul. Hoje o governo do estado detém 99,6% das ações ordinárias e pretende reduzir essa participação para 50,1%, ou seja, um pouco a mais do necessário para continuar controlando o banco.

Em relação a performances, destacamos do lado positivo Fibria (FIBR3, +22,15%) que teve bom desempenho graças à alta do dólar e do preço internacional da celulose e Braskem (BRKM5 +23,4%) que subiu em meio a notícias sobre uma possível venda da empresa para a americana LyondellBasell. Do lado negativo, destacamos

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041, 14º e 15º 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 créditos - 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.



WWW.SANTANDERASSETMANAGEMENT.COM.BR