

ABRIL
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.	64,984	(2.5%)	7.9%	38.9%
IBrX Fech.	26,806	(2.4%)	8.1%	36.7%
ISE	2,518	(0.6%)	4.5%	13.8%
S&P500	2,363	(0.0%)	5.5%	9.5%

EUROPA

DAX	12,313	4.0%	7.2%	6.9%
FTSE	7,323	0.8%	2.5%	14.4%
CAC	5,123	5.4%	5.4%	4.9%
IBEX	10,463	9.5%	11.9%	(2.0%)
Euro Stoxx 50	3,501	5.5%	6.4%	0.7%

PAN ÁSIA

Nikkei	18,909	(1.1%)	(1.1%)	0.4%
Hang Seng	24,112	1.6%	9.6%	0.4%
Austrália	5,865	2.7%	3.5%	7.0%
Coréia do Sul	4,358	3.5%	6.9%	5.3%
Índia	9,174	3.3%	12.1%	3.0%

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2016
BRL/USD	3.12	0.4%	(4.1%)	(17.8%)
BRL/EUR	3.33	1.3%	(3.0%)	(20.3%)
USD/EUR	1.07	0.7%	1.3%	(3.2%)
YEN/USD	111.39	(1.2%)	(4.8%)	(2.7%)
USD/AUD	0.76	(0.4%)	5.8%	(1.1%)

JUROS BRASILEIROS

	mar/17	2016	2015
Futuro de DI jan/18	9.87	11.54	16.53
Futuro de DI jan/19	9.50	11.05	16.71
Futuro de DI jan/21	9.88	11.34	16.62
Futuro de DI jan/22	10.01	11.49	16.53

COMMODITIES

Petróleo	50.60	(6.3%)	(5.8%)	45.0%
Ouro	1,249.20	0.1%	8.9%	8.1%

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

Última atualização 6/4/2017	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)	0.5	3.0
Taxa de Desemprego, média anual (%)	7.7	7.3	7.2	6.8	8.3	11.3	12.8	12.7
INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS								
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	3.7	4.25
Inflação (IGPM/FGV) (%)	5.1	7.8	5.5	3.7	10.5	7.2	5.0	5.0
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	11.00	7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	8.50	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	3.16	3.37
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1.88	2.04	2.34	2.66	3.90	3.26	3.20	3.50
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	30	19	2	(4)	20	48	51	45
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(2.8)	(3.5)	(3.8)	(4.5)	(3.2)	(1.4)	(1.0)	(1.4)
Investimento direto no país (% do PIB)	4.5	3.9	3.1	4.3	3.3	4.4	4.0	3.9
FISCAL								
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2.9	2.2	1.7	(0.6)	(1.9)	(2.5)	(2.1)	(1.7)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	51.3	53.7	51.5	56.3	65.5	69.6	77.7	80.2
GLOBAL								
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)								
Estados Unidos	1.6	2.2	1.5	2.4	2.4	1.5	2.0	2.0
Zona do Euro	1.5	(0.8)	(0.3)	0.9	1.5	1.6	1.5	1.5
China	9.5	7.7	7.7	7.3	6.9	6.7	6.3	6.3
Japão	(0.5)	1.7	1.6	(0.1)	0.5	0.5	0.5	0.5

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

03 CENÁRIO EXTERNO

Cenário externo continua benigno para as economias emergentes



Em março, as dúvidas sobre a capacidade de aprovação pelo Congresso americano do pacote fiscal proposto pelo governo Trump contribuíram para a redução do preço do minério de ferro, mas o crescimento global robusto e a expectativa de um aperto monetário gradual nos Estados Unidos continuaram determinando um cenário benigno para os mercados emergentes, dentre eles o Brasil.

Nos Estados Unidos, o Banco Central subiu a taxa básica de juros pela primeira vez no ano, passando a trabalhar com uma meta entre 0,75% e 1%. Contudo, a projeção mediana dos membros do Comitê de Política Monetária continuou apontando para mais duas altas de 0,25 pontos percentuais em 2017 e 3 altas de mesma magnitude em 2018, enquanto a estimativa para a taxa de juros de longo prazo permaneceu inalterada. A combinação de aperto monetário no curto prazo com projeções constante para o médio e longo prazo, fez com que as taxas de juros dos títulos americanos recuassem ao longo do mês.

Outro fator que contribuiu para a queda das taxas de títulos públicos nos Estados Unidos, foi a dificuldade encontrada por Trump para alterar a legislação que regula os seguros de saúde no país, conhecido como Obamacare. Após não conseguir a quantidade de votos necessária para a aprovação da reforma no Congresso, o governo retirou a proposta de pauta. O mercado, por sua vez, interpretou a derrota como um sinal de que a aprovação do pacote fiscal americano poderá não ser tão fácil como inicialmente esperado.

Na China, os dados de atividade apontam para uma forte taxa de crescimento, abrindo espaço para o governo subir gradualmente as taxas de juros do mercado interbancário, visando desestimular a alavancagem excessiva do sistema financeiro. Ainda assim, não esperamos elevações na taxa básica de juros, já que a prioridade do governo deve ser a manutenção da economia estável frente ao ano de transição política.

Portanto, esperamos que a atividade econômica deva

continuar se expandindo a taxas próximas da meta do governo chinês, que está em torno de 6,5%.

A economia japonesa também continuou mostrando crescimento robusto, com o desemprego atingindo seu menor nível em mais de 20 anos. Contudo, grande parte da dinâmica atual é explicada pelo crescimento das exportações. O consumo doméstico segue fraco e o processo de aceleração da inflação está em estágio bastante inicial, se comparado com o observado em outros países desenvolvidos. O índice de preços japonês ainda se encontra muito distante da meta de 2%, e a expectativa é que essa convergência se dê dentro de um período de dois anos, permitindo que o Banco Central mantenha as condições monetárias bastante frouxas.

Por fim, o receio do mercado com os riscos políticos na Europa tem diminuído, e o otimismo com o velho continente vem aumentando. Tanto os indicadores de confiança, como as pesquisas com empresários locais, indicam que o crescimento do PIB europeu no primeiro trimestre do ano deverá acelerar em relação ao apresentado em 2016.

Na Holanda, o partido de extrema direita, defensor de medidas econômicas protecionistas e da saída do país da Zona do Euro, teve desempenho abaixo do esperado nas eleições nacionais, perdendo para o partido conservador. O resultado foi bem visto pelos mercados, já que representou o primeiro refluxo da tendência populista observada não só na Europa, mas também nos Estados Unidos.

O próximo grande evento no calendário político europeu será a eleição presidencial na França, cujo primeiro turno ocorrerá em 23 de abril. O risco de a candidata de extrema direita ganhar as eleições continua diminuído, com o candidato independente Emmanuel Macron se consolidando na liderança das pesquisas para o segundo turno. Macron é visto com bons olhos pelo mercado, por seu perfil reformista, favorável à União Europeia e pró-negócios.

A ressalva fica para a situação do Reino Unido, que oficializou sua saída da União Europeia. Começa agora um processo amplo de negociação e rearranjo institucional que durará dois anos, elevando a incerteza em relação às perspectivas econômicas da região.

Em suma, as condições externas permanecem favoráveis para o Brasil. A economia global deverá permanecer robusta ao longo do ano, favorecendo os mercados emergentes. A derrota do governo americano na reforma no Obamacare reforça a visão de que o Congresso deverá aprovar um pacote fiscal mais modesto do que o prometido em campanha, o que por um lado dá menos força para as commodities, mas por outro permite que o Banco Central americano mantenha sua trajetória de aperto gradual das condições monetárias.

04 CENÁRIO DOMÉSTICO

Reforma da previdência em destaque

A reforma da previdência se aproxima do seu primeiro teste de fogo. O relator da Comissão Especial da Câmara está analisando as emendas propostas por seus pares e redigindo o relatório final, cuja aprovação será votada pelos membros da Comissão. Uma vez aprovado, o texto irá para votação no plenário da Câmara.

A data de entrega do relatório, inicialmente prevista para a primeira semana de abril, foi postergada para meados do mês. Vieram à tona também diversas especulações sobre o grau de resistência que a reforma estaria sofrendo dentro do Congresso e sobre quanto do projeto de reforma inicialmente proposto poderia ser desidratado. Incertezas desse tipo são comuns nesses momentos, nos quais o governo busca negociar com sua base de apoio um texto final para a reforma que abranja os interesses de todas as partes envolvidas na aprovação do projeto.

O mercado considera fundamental a aprovação de uma reforma da previdência que seja forte o suficiente para garantir que os gastos com a seguridade social não entrem em uma trajetória explosiva de crescimento no longo prazo. A medida é condição necessária para o cumprimento do teto de gastos ao longo dos próximos dez anos e, conseqüentemente, para a estabilização da dívida pública em proporção do PIB.

Nesse início de ano, a atividade econômica tem apresentado sinais muito heterogêneos e desiguais de recuperação, mas acreditamos que ao longo do tempo os sinais de estabilização econômica ficarão mais claros e o PIB do primeiro trimestre reverterá a tendência observada até então, crescendo em relação ao patamar registrado no final de 2016. Para o ano, continuamos acreditando em uma recuperação lenta liderada por uma forte performance do setor agropecuário e pela expansão da produção industrial a fim de recompor os estoques, que ainda se encontram em patamares relativamente baixos. Os dados e estimativas mais recentes indicam que estes dois fatores têm evoluído conforme esperávamos. Sendo assim, mantivemos nossa projeção de crescimento do PIB em +0,5% em 2017 e +3,0% em 2018.

Em relação à inflação, o cenário permanece muito favorável. As últimas leituras do IPCA têm consistentemente surpreendido as expectativas de mercado para baixo e têm trazido sinais muito favoráveis, que apontam para uma desaceleração generalizada dos preços entre os itens que compõem a inflação ao consumidor. Seguimos acreditando que o crescimento baixo e a elevada ociosidade no mercado de trabalho continuarão sendo fatores preponderantes para a determinação dos preços ao consumidor, permitindo que a inflação permaneça em trajetória de desaceleração e alcance patamares abaixo do centro da meta tanto neste ano, quanto no ano que vem. Ademais, um câmbio comportado também contribui para uma inflação mais baixa, especialmente em 2017. Assim, projetamos elevação de 3,7% para o IPCA em 2017 e 4,25% em 2018.

No curto prazo, acreditamos que o Real pode se fortalecer, influenciado pelas exportações da safra recorde de grãos deste ano. No médio prazo, todavia, ainda não vemos nenhuma tendência mais clara para a moeda local. Ainda que os fundamentos para as nossas contas externas permaneçam muito sólidos, como tem sido comprovado pelos últimos resultados do balanço de pagamentos, não podemos negligenciar os riscos que os desafios políticos domésticos e externos impõem sobre o cenário econômico nos próximos meses. Sendo assim, continuamos com uma projeção de 3,20 para o Real no final deste ano.

O Banco Central do Brasil continuou se preocupando em sinalizar que deverá realizar uma nova aceleração no ritmo dos cortes na taxa Selic. No último Relatório Trimestral de Inflação, o Banco afirmou que o cenário recente, consolidou uma desinflação mais difundida, fortalecendo a possibilidade de uma intensificação do ritmo de flexibilização da política monetária, em relação ao ritmo imprimido nas duas últimas reuniões do Copom. Mantemos nossa visão de que, dada a mudança recente na comunicação, o Banco Central irá buscar chegar mais rápido no final do ciclo de afrouxamento monetário. Sendo assim, continuamos acreditando que a Selic atingirá 8,5% já em dezembro deste ano. Além disso, projetamos aceleração do ritmo de corte de 0,75 para 1,0 ponto percentual já na próxima reunião, que acontecerá em 12 de abril.



05 MERCADO

Renda Fixa

O último mês foi marcado pela queda das taxas de juros no mercado futuro. O fator externo que mais contribuiu positivamente para isto foi o aumento das probabilidades de um aperto monetário gradual na economia norte americana. Esta mudança na expectativa para os juros norte-americanos, teve consequências benígnas para os ativos de mercados emergentes.

Adicionalmente, o cenário doméstico foi marcado pelo comunicado do Banco Central do Brasil (BCB), sinalizando intensificação no corte de juros, logo os preços dos ativos passaram a precificar corte de

1% na taxa de juro para a próxima reunião do COPOM.

Por fim, nosso posicionamento nos juros futuros se mostrou satisfatório para o cenário descrito acima, logo mantivemos posição aplicado nos juros futuros.

Renda Variável

Março foi um mês de desempenho fraco para o mercado de ações no Brasil. Destacamos como fontes de volatilidade as discussões sobre a reforma da previdência, as incertezas geradas pela divulgação da meta de déficit fiscal e a possibilidade de aumento de impostos. No front externo, a votação da revogação do Affordable Care Act acendeu a luz amarela para mercados sobre maiores dificuldades para que o Presidente dos EUA consiga aprovar cortes de impostos. Do lado positivo, destacamos Iochpe (MYPK3, +17,7%) que mostrou melhoras operacionais no resultado divulgado no final do mês e Natura (NATU3, +13,2%). Do lado negativo, destacamos Eletrobrás (ELET3, -20,4%) que divulgou resultado abaixo do esperado, CSN (CSNA3, -20,4%) impactada negativamente pelo fraco desempenho dos preços internacionais de aço e minério de ferro (-11,9%) e pelo adiamento da divulgação do resultado do 4º trimestre e Gerdau (GGBR4, -15,9%), também impactada pela queda nos preços das commodities e pela indicação da própria empresa que os

resultados deverão continuar sofrendo nos próximos trimestres. Destacamos também Sanepar, com queda de 23,6%, após a decepção dos investidores com o parecer do regulador do setor no estado do Paraná autorizando um reajuste de 25,63% nas tarifas, diferido em oito anos, contra uma expectativa do mercado de que o diferimento seria em quatro anos. Cabe à empresa buscar junto ao regulador, em audiência pública, o direito de implementar o reajuste em um tempo menor ou da maneira que lhe seja mais favorável. A reação negativa do preço da ação os fatos descritos anteriormente se devem ao receio dos investidores de que o reajuste acabe não sendo implementado por completo. A operação “Carne Fraca” da Polícia Federal também teve impacto sobre as ações do setor de carnes, com Brasil Foods caindo -4,95% e JBS -12,7%.

Continuamos otimistas e posicionados em empresas que se beneficiam da retomada da atividade econômica e da queda de juros

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