

JANEIRO
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 %	2016
Ibovespa Fech.	76.402	6,2%	26,9%	38,9%
IbRX Fech.	31.616	6,3%	27,5%	36,7%
ISE	2.830	4,9%	17,4%	13,8%
S&P500	2.674	1,0%	19,4%	9,5%

EUROPA

DAX	12.918	(0,8%)	12,5%	6,9%
FTSE	7.688	4,9%	7,6%	14,4%
CAC	5.313	(1,1%)	9,3%	4,9%
IBEX	10.044	(1,6%)	7,4%	(2,0%)
Euro Stoxx 50	3.504	(1,8%)	6,5%	0,7%

PAN ÁSIA

Nikkei	22.765	0,2%	19,1%	0,4%
Hang Seng	29.919	2,5%	36,0%	0,4%
Austrália	6.065	1,6%	7,0%	7,0%
Coréia do Sul	5.155	0,6%	26,4%	5,3%
Índia	10.436	2,0%	27,5%	3,0%

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2016
BRL/USD	3,31	1,4%	1,8%	(17,8%)
BRL/EUR	3,98	2,3%	16,0%	(20,3%)
USD/EUR	1,20	0,9%	14,2%	(3,2%)
YEN/USD	112,63	0,1%	(3,7%)	(2,7%)
USD/AUD	0,78	3,2%	8,3%	(1,1%)

JUROS BRASILEIROS

	jan/18	2017	2016
Futuro de DI jan/18	6,89	6,89	11,54
Futuro de DI jan/19	6,87	6,87	11,05
Futuro de DI jan/21	9,06	9,06	11,34
Futuro de DI jan/22	9,66	9,66	11,49

COMMODITIES

Petróleo	60,42	5,3%	12,5%	45,0%
Ouro	1.302,80	2,2%	13,5%	8,1%

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

Última atualização 4/1/2018	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	2.7	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	3.19	3.20
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1.88	2.04	2.34	2.66	3.90	3.26	3.31	3.15
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	28	17	0	(7)	18	45	70	55
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(4.2)	(3.3)	(1.3)	(0.3)	(1.5)
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	75.1	75.7
Fontes: IBGE, BCB, Tesouro Nacional								
GLOBAL								
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)								
Estados Unidos	1.6	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2.3	2.4
Zona do Euro	1.6	(0.9)	(0.2)	1.3	2.1	1.8	2.3	2.0
China	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.8	6.4
Japão	(0.2)	1.5	2.0	0.4	1.4	0.9	1.7	1.3

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

03 CENÁRIO EXTERNO

Cenário global benigno permanecerá vigente em 2018



Os dados econômicos divulgados nas últimas semanas seguem corroborando o cenário de crescimento robusto e sincronizado entre as principais economias internacionais em 2018.

Nos Estados Unidos, a reforma tributária foi aprovada após uma tramitação bastante célere no Congresso. Dentre outros pontos, as mudanças aprovadas incluem um corte temporário no imposto de renda das famílias e uma redução permanente na tributação das empresas. Dada a natureza transitória de algumas mudanças aprovadas, o impacto da reforma tributária na atividade deverá ser pequeno e concentrado em 2018 e 2019. Esse impulso adicional de crescimento se soma a um cenário bastante benigno para a economia americana, no qual o consumo das famílias continuará sendo o principal motor do crescimento econômico ao longo deste ano.

Na Zona do Euro, a atividade econômica segue se expandindo acima do potencial e os dados disponíveis até o momento indicam que essa dinâmica positiva pode até se intensificar nos próximos meses. Em 2018 o consumo das famílias seguirá forte, sustentado pela redução do desemprego e pela recuperação do crédito. Já os investimentos podem ganhar um protagonismo ainda maior, dado o nível reduzido de ociosidade com o qual o setor industrial da região está operando.

Assim como nos seus pares desenvolvidos, a economia japonesa também segue apresentando crescimento robusto e sem sinais de arrefecimento. Para 2018, o dinamismo dos seus principais parceiros comerciais e o nível bastante reduzido de desemprego devem sustentar mais um ano de crescimento acima do potencial no país.

A China, por sua vez, já iniciou um processo de desaceleração gradual da sua economia, induzido por diversas políticas governamentais implementadas ao longo do ano passado e reforçadas nos últimos meses de 2017. O governo chinês tem reiterado sua tolerância com um crescimento ligeiramente mais fraco, se acompanhado de maior qualidade e fundamentos mais sólidos.

Assim como o bom desempenho da atividade econômica, a ausência de pressão inflacionária também tem sido uma característica em comum entre as principais economias globais. Até o momento, os dados corroboram a visão de que a inflação deve permanecer controlada em 2018, tanto nos EUA, como na Europa e no Japão. Dessa forma, os Bancos Centrais das principais economias desenvolvidas poderão continuar implementando seus respectivos planos de redução de estímulo monetário de forma bastante gradual. O Banco Central Americano, a autoridade monetária mais avançada nesse processo, deixará vencer parte dos títulos que carrega em sua carteira, reduzindo o tamanho de balanço em aproximadamente US\$350 bilhões. Já o Banco Central Europeu, reduzirá o montante de estímulos injetados mensalmente na economia e, a partir de outubro, deverá cessar a injeção de novos recursos, mas mantendo o tamanho do seu balanço estável por tempo indeterminado. Por fim, a autoridade monetária japonesa, a mais atrasada nesse processo, deverá continuar injetando recursos na economia. Juntos, os bancos centrais japonês e europeu mais do que compensarão a retirada de estímulos implementada pela autoridade monetária americana, mantendo a liquidez global elevada.

Dessa forma, 2018 deverá ser um ano marcado pela continuidade de um cenário internacional bastante benigno para os ativos de economias emergentes. Dentro desse contexto, o maior risco para o ano será uma aceleração mais intensa do que o esperado da inflação no mundo desenvolvido, o que poderia levar a políticas monetárias mais restritivas por parte dos respectivos bancos centrais, com impacto direto na liquidez global.

04 CENÁRIO DOMÉSTICO

A economia brasileira começa 2018 com fundamentos mais sólidos

A economia brasileira terminou 2017 de forma bastante positiva: a recuperação da atividade econômica se consolidou, a inflação continuou surpreendendo para baixo, a balança comercial registrou seu melhor resultado desde 1989 e o Banco Central cortou a taxa básica de juros para seu menor patamar na história. Dessa forma, a despeito do elevado grau de incerteza advindo do cenário político, a economia brasileira inicia o ano de 2018 não só embalada por um momentum positivo, mas também apoiada em fundamentos mais sólidos.

Os dados divulgados nas últimas semanas continuam apontando para a recuperação da economia brasileira. O mercado de trabalho tem mostrado sinais de melhora, com a aceleração do crescimento do emprego e, consequentemente, da massa salarial real, o que sustentará o crescimento do consumo das famílias ao longo do ano. Os sinais advindos do mercado de crédito também têm sido animadores, com a recuperação de novos empréstimos às famílias, e mais recentemente, às firmas. Projetamos um crescimento do PIB de 1,0% em 2017 e 3,3% em 2018.

Em relação à inflação, os dados dos últimos meses têm ficado abaixo da expectativa do mercado, e continuam indicando uma dinâmica bastante benigna para os preços ao consumidor. Adicionalmente, a adoção da bandeira tarifária verde para janeiro/18, acarretará uma redução significativa no preço de energia elétrica neste início de ano, o que contribui para pressionar para baixo a inflação no curto prazo.



Projetamos que a inflação ao consumidor terminará 2017 em 2,7%, abaixo do piso da meta do Banco Central.

Apesar da recuperação da atividade econômica, acreditamos que a ociosidade ainda presente na economia e a inércia positiva resultante da baixa inflação do ano passado deverá garantir uma dinâmica bastante benigna para os preços ao consumidor neste ano. Projetamos uma inflação de 3,8% em 2018.

Os fundamentos do balanço de pagamentos brasileiro continuam indicando que o Real deveria se encontrar em patamar mais apreciado que o atual, apesar das incertezas relacionadas à reforma da previdência e às eleições presidenciais. O déficit em conta corrente brasileiro deverá aumentar em 2018, puxado pelo impacto da recuperação da atividade nas importações, gastos com serviços e remessas de lucros ao exterior. Contudo, permanecerá em patamar reduzido quando comparado com a média histórica e será facilmente financiado pelo forte influxo de investimento direto ao país.

Em dezembro, o Banco Central brasileiro optou por uma nova redução no ritmo de redução de juros e cortou a taxa Selic em 0,50 ponto percentual, de 7,50% para 7,00%, o menor patamar da história. Adicionalmente, a autoridade monetária sinalizou que continuará reduzindo o ritmo do corte de juros caso o cenário continue evoluindo conforme o esperado até a próxima reunião de política monetária, que ocorrerá em fevereiro. Dado o nosso cenário mais otimista para a inflação ao longo do ano, continuamos acreditando que o Banco Central terá espaço para reduzir o juro até 6,50%, mantendo-o estável nesse patamar até o final de 2018.

Por fim, os dados fiscais continuam mistos. No curto prazo, a recuperação da arrecadação recorrente e um amplo trabalho de racionalização e controle de gastos públicos abriu espaço não só para um novo descontingenciamento, mas para a possibilidade de o governo entregar um déficit primário abaixo da meta em 2017. Para 2018, o governo provavelmente iniciará o ano com um contingenciamento de aproximadamente R\$20 bilhões, em decorrência dos projetos fiscais que não foram aprovados pelo Congresso no ano passado. Por fim, o cenário fiscal de longo prazo continua bastante desafiador. O governo segue trabalhando para aprovar a reforma da previdência em fevereiro, reforma esta essencial para o controle dos gastos e, consequentemente, para sustentabilidade da dívida pública brasileira.

05 MERCADO

Renda Fixa

Para 2018, esperamos a manutenção do ambiente de crescimento robusto e sincronizado das principais economias desenvolvidas, sem que isto gere fortes pressões inflacionárias. Sendo assim, acreditamos que a liquidez global permanecerá elevada, o que sustentará o interesse dos investidores globais por ativos de países emergentes como o Brasil.

Já no cenário doméstico, com a forte desaceleração da inflação observada no final do ano e a atividade se recuperando gradualmente, o Banco Central reduziu novamente a taxa Selic,

trazendo-a para o menor patamar da história, 7,0% ao ano. Apesar do juro se encontrar em patamar estimulativo, acreditamos que o grau de ociosidade presente na economia e a perspectiva ainda favorável para inflação nos próximos meses permitirão ao Banco Central reduzir a taxa básica de juros para 6,50%, mantendo-a nesse patamar até o final do ano.

Renda Variável

O índice Bovespa teve o nono mês de desempenho positivo no ano, com alta de +6,16%, recuperando-se da queda do mês anterior e fechando o ano com alta de +26,86%. Internamente, as principais preocupações continuam sendo as chances de aprovação da reforma da previdência e a definição de candidatos para as eleições de 2018. Depois de um mês de novembro fraco para as emissões de ações, dezembro contou com as ofertas iniciais (IPOs) de Burger King Brasil e BR Distribuidora e ofertas subsequentes de Sanepar e Cemig, e movimentou mais de R\$ 9 bilhões, mostrando mais uma vez que o apetite por ativos brasileiros continua em alta.

No cenário internacional, destacamos a aprovação da reforma tributária nos Estados Unidos, que reduziu significativamente a alíquota de impostos no país. A reforma deu fôlego para que o S&P500 e o Dow Jones subissem e atingissem níveis nunca antes registrados.

Do lado das performances, destacamos JBS (JBSS3, +24,02%), que chamou a atenção de investidores pelo bom momento operacional e se beneficiou diretamente da reforma tributária americana, dada a relevância de sua operação nos países, e Embraer (EMBR3, +28,34%) que reagiu positivamente ao anúncio de que a empresa estaria buscando realizar uma parceria estratégica com a americana Boeing. Do lado negativo, destacamos CPFL Energia (CPFE3, -7,81%), após a realização da OPA para aquisição de controle acionário. Após a operação, investidores que não puderam participar da oferta pressionaram a ação, devido à falta de liquidez da parcela do capital que ficará em mercado. Outro destaque negativo foi Brasil Foods (BRFS3, -4,89%) que reagiu negativamente à menor visibilidade da estratégia e recuperação cíclica no curto prazo.

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