

FEVEREIRO
2017

RELATÓRIO ECONÔMICO

ÍNDICE

01

Indicadores Financeiros

Pág. 3

02

Projeções

Pág. 4 - 5

03

Cenário Externo

Pág. 6

04

Cenário Doméstico

Pág. 7

05

Renda Fixa e Renda Variável

Pág. 8

01 INDICADORES FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

AMÉRICAS		mês %	ano %	2015
Ibovespa Fech.	60.227	(2,7%)	38,9%	(13,3%)
IBrX Fech.	24.788	(2,6%)	36,7%	(12,4%)
ISE	2.410	(1,5%)	13,8%	(12,9%)
S&P500	2.239	1,8%	9,5%	(0,7%)

EUROPA

DAX	11.481	7,9%	6,9%	9,6%
FTSE	7.143	5,3%	14,4%	(4,9%)
CAC	4.862	6,2%	4,9%	8,5%
IBEX	9.352	7,6%	(2,0%)	(7,2%)
Euro Stoxx 50	3.291	7,8%	0,7%	3,8%

PAN ÁSIA

Nikkei	19.114	4,4%	0,4%	9,1%
Hang Seng	22.001	(3,5%)	0,4%	(7,2%)
Austrália	5.666	4,1%	7,0%	(2,1%)
Coréia do Sul	4.079	2,3%	5,3%	(1,8%)
Índia	8.186	(0,5%)	3,0%	(4,1%)

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2015
BRL/USD	3,26	(3,9%)	(17,8%)	49,0%
BRL/EUR	3,43	(4,5%)	(20,3%)	33,7%
USD/EUR	1,05	(0,7%)	(3,2%)	(10,2%)
YEN/USD	116,96	2,2%	(2,7%)	0,4%
USD/AUD	0,72	(2,4%)	(1,1%)	(10,9%)

JUROS BRASILEIROS

	dez/16	2016	2015
Futuro de DIjan/17	13,63	13,63	15,87
Futuro de DIjan/18	11,54	11,54	16,53
Futuro de DIjan/19	11,05	11,05	16,71
Futuro de DIjan/21	11,34	11,34	16,62

COMMODITIES

Petróleo	53,72	8,7%	45,0%	(30,5%)
Ouro	1.147,50	(2,2%)	8,1%	(10,4%)

02 PROJEÇÕES ECONOMIA GLOBAL

INDICADORES MACROECONÔMICOS GLOBAIS

Última atualização 6/1/2017	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROJEÇÕES	
								2016	2017
GLOBAL (*)	(0,1)	5,4	4,2	3,5	3,3	3,2	2,8	3,1	3,4
DESENVOLVIDOS	(3,5)	2,9	1,2	2,0	1,5	1,9	2,0	1,4	1,6
ESTADOS UNIDOS	(2,8)	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4	1,5	2,0
ZONA DO EURO	(4,5)	2,1	1,5	(0,8)	(0,3)	0,9	1,5	1,6	1,3
ALEMANHA	(5,6)	4,0	3,7	0,6	0,4	1,6	1,7	1,7	1,4
FRANÇA	(2,9)	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2	1,2	1,3	1,1
REINO UNIDO	(4,3)	1,9	1,5	1,3	1,7	2,6	2,2	2,1	1,3
JAPÃO	(5,5)	4,7	(0,5)	1,7	1,6	(0,1)	0,5	0,5	0,5
EMERGENTES	1,5	6,6	5,6	4,2	4,1	3,9	3,5	4,2	4,6
ASIA EX-JAPÃO	7,5	9,6	7,9	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,3
CHINA	9,2	10,6	9,5	7,7	7,7	7,3	6,9	6,7	6,3
AMÉRICA LATINA	(1,8)	6,1	4,6	3,0	2,9	1,3	(1,3)	(0,6)	1,5
BRASIL	(0,1)	7,5	3,9	1,9	3,0	0,5	(3,8)	(3,5)	0,5

(*) Calculado pelo poder de compra

03 CENÁRIO EXTERNO BRASILEIRA

INDICADORES MACROECONÔMICOS

Última atualização 5/1/2017	2011	2012	2013	2014	2015	PROJEÇÕES		
						2016	2017	2018
PIB crescimento real (%)	4,0	1,9	3,0	0,5	(3,8)	(3,5)	0,5	3,0
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	4,7	4,5
Inflação (IGPM/FGV) (%)	5,1	7,8	5,5	3,7	10,5	7,2	6,0	6,0
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	1,67	1,95	2,16	2,35	3,34	3,48	3,38	3,50
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1,88	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,40	3,56
Taxa de juro nominal final do ano (Selic)	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,00	9,00
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2,9	2,2	1,7	(0,6)	(1,9)	(2,7)	(2,0)	(1,6)

03 CENÁRIO EXTERNO

Incertezas continuam na mesa



O fim do ano chegou trazendo poucas definições sobre as principais incertezas que pairam sobre 2017. Se por um lado as principais economias globais mantiveram um ritmo de expansão robusto, o ano começa sem uma diminuição dos riscos advindos da agenda econômica de Trump e de distorções presentes no mercado chinês.

Nos Estados Unidos, grande parte da equipe de governo de Donald Trump foi anunciada. Entre nomes mais moderados, ligados à alas tradicionais do Partido Republicano, e nomes menos convencionais, de fora do meio político, a balança pendeu para o segundo grupo. Diversas cadeiras importantes ficaram com nomes ligados à campanha presidencial do republicano. A presença de nomes de destaque do mercado financeiro e de grandes empresas dá suporte à expectativa de um governo pró negócios. Contudo, a forte presença de críticos aos acordos comerciais, em especial à China, lança dúvidas para o ano que se inicia. Trump tomará posse no dia 20 de janeiro e o mercado acompanhará com lupa quais serão os seus primeiros passos: as promessas feitas na campanha eleitoral serão realmente cumpridas ou a nova gestão se mostrará mais moderada?

No front econômico, o mês de dezembro foi marcado pela aguardada reunião do comitê de política monetária do Banco Central Americano, o FED. Como era amplamente esperado, a taxa básica de juros americana foi elevada em 0,25 pontos percentuais, e agora se situa entre 0,5% e 0,75%. Contudo, o fato de muitos membros do comitê elevarem sua expectativa para taxa de juros para os próximos anos surpreendeu o mercado. A mediana das projeções, que antes apontava para duas altas de 0,25 pontos percentuais em 2017, agora indica três altas da mesma magnitude.

Se nos Estados Unidos o Banco Central sinalizou que poderá responder de forma mais dura às pressões inflacionárias, o Banco Central Europeu (ECB) parece adotar uma postura mais cautelosa. Pelo menos foi o que o mercado entendeu depois da reunião de política monetária de dezembro. Apesar do ECB diminuir o ritmo do seu programa de compra de ativos de € 80 bilhões para € 60 bilhões mensais, o fato do programa ter sido expandido por um período maior do que o esperado – o programa foi expandido por 9 meses, ao invés de 6 meses – acalmou os investidores. O fato de Mario Draghi, presidente do ECB, ter enfatizado diversas vezes que, caso o cenário piore, o ritmo do programa de compras poderia ser novamente aumentado ou seu prazo estendido, também contribuiu para uma reação moderada do mercado financeiro. De modo geral, a evolução da dinâmica da atividade e da inflação ao longo dos próximos meses irá determinar se o próximo passo do Banco Central Europeu será expandir o programa novamente, ou continuar reduzindo progressivamente o ritmo mensal das compras de ativos.

Na China, os dados mostram que a economia continuou se expandindo em ritmo forte no mês de dezembro. A expansão fiscal e creditícia implantada ao longo do primeiro semestre de 2016 continua gerando efeitos positivos na atividade do maior país asiático.

Apesar do crescimento robusto, a preocupação com as distorções do mercado chinês continua na mesa. A bola da vez parece ser o Yuan, a moeda local. A desaceleração estrutural da economia chinesa, que está migrando para uma economia de serviços, o temor em relação às distorções no mercado imobiliário e no mercado de crédito e o desejo de diversificar investimentos levaram a uma grande saída de capitais do país ao longo de 2016. Consequentemente, o Yuan depreciou aproximadamente 7% no ano passado.

A pressão de saída de capitais foi especialmente forte no início de 2016, obrigando o governo a vender parte de suas reservas internacionais para evitar que o Yuan se depreciasse de forma ainda mais intensa. Com o resultado das eleições americanas e a possibilidade de atritos comerciais e geopolíticos, o fluxo de saída de capitais voltou a se intensificar em novembro, deixando o mercado receoso. O governo respondeu aumentando as restrições para levar dinheiro para fora da China.

04 CENÁRIO DOMÉSTICO

Decepções com o crescimento econômico abrem espaço para maiores cortes nos juros

A atividade econômica continua muito fraca. No 3º trimestre de 2016, o PIB brasileiro registrou um declínio de 0,8%, o pior resultado trimestral do ano até o momento. Os indicadores econômicos disponíveis para o trimestre atual não mostram uma melhora muito significativa nesse cenário no curto prazo. Contudo, nós continuamos com a expectativa de que a recuperação econômica foi apenas adiada, e não abortada. O alto endividamento das famílias e empresas impossibilitou que a melhora na confiança dos agentes se transmitisse para a atividade, como aconteceu em momentos de recuperação no passado. Mas dada a agenda de reformas macro e microeconômicas que está sendo implementada no país, o PIB brasileiro deverá ganhar maior tração ao longo de 2017.

O resultado positivo vindo do fraco crescimento da atividade é a forte desinflação em curso. De fato, durante todo o 4º trimestre de 2016, o IPCA tem surpreendido substancialmente as expectativas do mercado para baixo, especialmente devido a uma deflação acima da esperada nos preços de alimentos. Consequentemente, revisamos para baixo nossa expectativa de inflação para 2016, de 6,6% para 6,3%. Além disso, há sinais crescentes de que a desaceleração dos preços está bastante disseminada entre todos os grupos do IPCA, e não concentrada em apenas alguns itens. Portanto, estamos cada vez mais confiantes que o IPCA continuará a sua tendência de desaceleração nos próximos anos, chegando a 4,7% ao final de 2017.

Apesar do ambiente externo continuar cada vez mais desfavorável para os países emergentes, devido à perspectiva de maiores taxas de juros nos EUA, acreditamos que a moeda local não sofrerá uma grande depreciação e provavelmente oscilará entre 3,40 e 3,50 ao longo do ano. O principal motivo por trás de nossa visão é a melhora das contas externas. Nos próximos anos, o déficit em conta corrente deve continuar baixo e mais que coberto por um influxo de investimentos estrangeiros diretos, o que protegerá o Real de choques provenientes do cenário global.

A combinação de um fraco crescimento com o câmbio estável, a inflação convergindo para o centro da meta e avanços importantes na área fiscal permitiu que o Banco Central iniciasse um ciclo de redução da taxa básica de juros, a Selic. Em cada uma das duas últimas reuniões de política monetária de 2016, o BC reduziu a taxa Selic em 0,25 pontos percentuais.

Na nossa visão, o risco de um crescimento baixo nos próximos anos é maior do que o de uma inflação mais alta. Por isso, vemos espaço significativo para um forte afrouxamento monetário. Consequentemente, esperamos uma aceleração do ritmo de corte de juros na próxima reunião do Banco Central, em janeiro de 2017. Projetamos um ciclo de corte de juros de -4,25 pontos percentuais, com a Selic atingindo 10% no final de 2017. Esperamos também uma retomada do ciclo de redução da Selic em 2018, terminando o ano em 9%.

No front político, nenhuma notícia significativa deve se destacar nas próximas semanas, dado que o Congresso estará em recesso até o começo de fevereiro. Depois da aprovação da Emenda Constitucional que limita o crescimento dos gastos do governo, o foco mudará para a reforma da previdência, que será analisada pelo Congresso em 2017. Essas duas medidas são consideradas essenciais para assegurar uma perspectiva mais estável da dívida pública do país no médio e longo prazo.



05 MERCADO

Renda Fixa

O último mês do ano 2016 foi marcado pela aprovação final no Senado da emenda constitucional que impõe um teto para o crescimento dos gastos públicos, pelo encaminhamento da Reforma da Previdência ao Congresso e também pela sinalização por parte do Banco Central brasileiro de uma provável aceleração no ritmo do corte de juros.

No cenário internacional, vale destacar a alta de juros nos EUA. O Federal Reserve já vinha sinalizando sua intenção de subir a taxa de juros em dezembro, no entanto os investidores foram

surpreendidos pela divulgação de projeções de juros ainda mais altas para 2017 em diante. Esta surpresa gerou uma apreciação adicional do dólar e uma alta nas taxas de juros, principalmente nos países desenvolvidos.

Apesar do comportamento altista das taxas de juros globais, outros fatores tais como a tramitação positiva das medidas fiscais, a elevação no preço das commodities e a sinalização recente do BCB foram preponderantes e a curva de juros doméstica recuou ao longo do mês.

Renda Variável

O Ibovespa encerrou o mês de dezembro com queda de 2,71% em reais, e leve alta de 0,08% em dólares, desempenho um pouco inferior à média dos mercados emergentes, que teve alta de 0,35% em dólares.

Dezembro foi um mês importante no campo político com a aprovação final da emenda constitucional que estabelece um teto para o crescimento dos gastos públicos e o envio ao Congresso da proposta de reforma da previdência. O principal destaque de alta do índice Bovespa foi Braskem (+24,5%), que assinou um acordo de leniência com as autoridades investigadoras, se comprometendo a pagar um valor menor do que o mercado esperava. Outro destaque positivo foi JBS (+16,8%), que anunciou planos de realizar o IPO de sua subsidiária nos EUA com a intenção de reduzir o endividamento da empresa. Vale destacar também a oferta primária e secundária de ações da Sanepar. Tal operação, que aconteceu na penúltima semana do ano, foi precificada a R\$ 9,50 e a ação encerrou o ano a um preço de R\$ 10,75,

representando uma valorização de 13,2%.

Do lado negativo, destacamos Gerdau (-17,8%) e CSN (-12,7%), refletindo o recuo de mais de 4% no preço internacional do aço e também uma expectativa de piora dos resultados do quarto trimestre, dada a piora da expectativa de retomada da atividade econômica.

O mês de janeiro não deve trazer muitas notícias positivas no cenário doméstico, tanto na frente de atividade, que deve levar mais algum tempo para dar sinais de recuperação, quanto na frente política devido ao recesso parlamentar, que impede o avanço do calendário de reformas. Apesar disso, temos uma visão construtiva do mercado de ações para 2017 como um todo, que deve se beneficiar da queda das taxas de juros e da recuperação gradual do crescimento econômico.

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