

informativo

Conjuntura Semanal

18 de setembro de 2017

por dentro do
cenário

Dados recentes reforçam a hipótese de crescimento moderado para este ano.

A despeito da divulgação de importantes indicadores econômicos, é válido dizer que algumas das principais manchetes da última semana discorreram sobre o ambiente político.

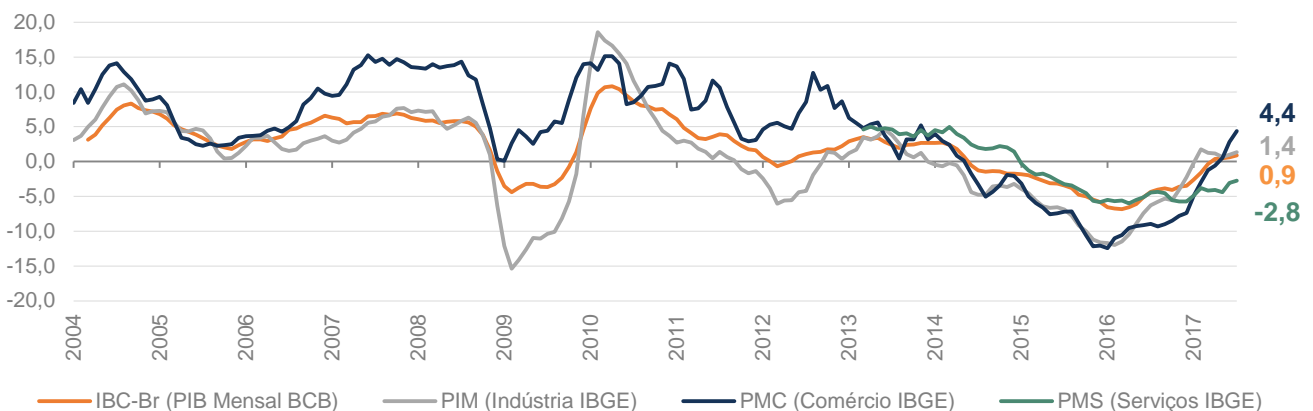
Nesse sentido, o destaque foi a apresentação de uma nova denúncia da Procuradoria Geral da República (PGR) envolvendo o presidente Michel Temer. Na peça apresentada pelo Procurador Geral da República, Rodrigo Janot, Temer e outros integrantes do PMDB foram denunciados por crimes de obstrução à justiça e organização criminosa. A denúncia foi entregue ao Supremo Tribunal Federal (STF) e poderá ser enviada à Câmara dos Deputados nos próximos dias. Caso o processo de tramitação seja similar ao visto na primeira denúncia, após avaliação na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) a admissibilidade da denúncia será analisada pelo plenário da Câmara. A abertura de um eventual processo dependeria de autorização de dois

terços dos Deputados Federais (342 deputados), em votação nominal e aberta. Em nossa avaliação, no curto prazo, o processo em curso dificultará as negociações em torno da agenda econômica e de outras matérias relevantes no Congresso. Entretanto, deverá ter o mesmo resultado da primeira denúncia, isto é, a admissibilidade da denúncia não deverá ser aprovada pela Câmara dos Deputados.

O fluxo de notícias, no entanto, não se limitou ao ambiente político, tendo incluído também a divulgação de importantes indicadores de atividade e das Notas da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom). Em relação à atividade, os dados publicados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e pelo Banco Central do Brasil (BCB) foram consistentes com o nosso cenário base. A recuperação heterogênea da economia brasileira, exemplificada pelo contraste entre números positivos para as vendas de automóveis, mas ainda desapontadores para o setor de supermercados, reforça a nossa expectativa de crescimento moderado em 2017. Por outro lado, encontramos razões para esperar que o impulso monetário positivo tenha um efeito cada vez maior, o que deverá levar a uma aceleração mais intensa da atividade.

Indicadores Mensais de Atividades

(Variação Anual da Média Móvel em 3 Meses - %)



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: Julho de 2017

Taxa Selic deverá sofrer novos cortes nas próximas reuniões do Copom.

por dentro do
cenário

Em alguma medida, as informações contidas nas Notas da última reunião do Copom corroboram tal hipótese, indicando que a autoridade monetária reconhece como adequada a prescrição de uma política monetária expansionista para o contexto brasileiro atual. O documento divulgado nesta semana apresentou poucas inovações em comparação ao comunicado divulgado após a reunião do dia 6 de setembro, mantendo a indicação de que o cenário base para a reunião de outubro contempla uma redução moderada do ritmo de distensão da política monetária.

Como foi o caso nas últimas Notas do Copom, o documento ressaltou que tal plano de voo condiciona-se à manutenção das condições favoráveis observadas atualmente, garantindo ao comitê a flexibilidade necessária para reagir a mudanças em seu cenário prospectivo para a inflação. Caso o cenário evolua conforme esperado pela Itaú Asset Management, as informações que estarão à disposição do Copom nas próximas reuniões darão subsídios para um ciclo maior do que o sinalizado pela autoridade monetária e precificado pelo mercado. Isso porque, conforme ressaltado em nossos últimos relatórios, as nossas projeções sugerem que a inflação efetiva continuará a surpreender para baixo em relação às projeções do BCB nos próximos meses. Dessa maneira, reafirmamos nossa expectativa de redução da taxa Selic até 6,5% ao ano, nível que deverá ser alcançado somente no início de 2018.

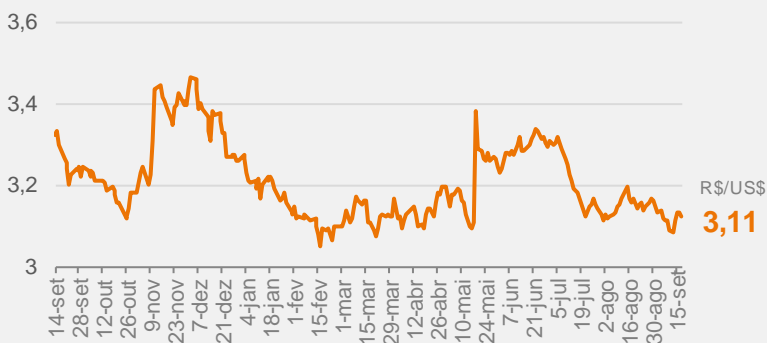
Inflação poderá encerrar 2017 abaixo do limite inferior da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional.

Mercados

câmbio

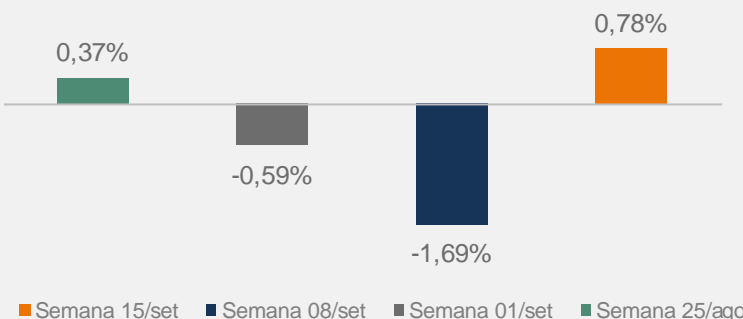
O dólar subiu 0,78% na semana contra o real e terminou o período a 3,11. Uma das influências veio do início da rolagem parcial dos vencimentos de swap cambial, que tem efeito prático de elevar a cotação do dólar. Mas, a moeda americana valorizou-se contra a maioria das moedas da nossa amostra.

cotação do dólar



Fonte: BACEN. Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

Varição do Dólar dentro das últimas 4 semanas



Fonte: BACEN. Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

* Renminbi : Moeda oficial da China.

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

Outras moedas

Varição semanal (%) em relação ao Dólar



Peso Mexicano



Peso Colombiano



Peso Chileno



Libra



Euro



Renminbi*



Yen

Mercados

juros

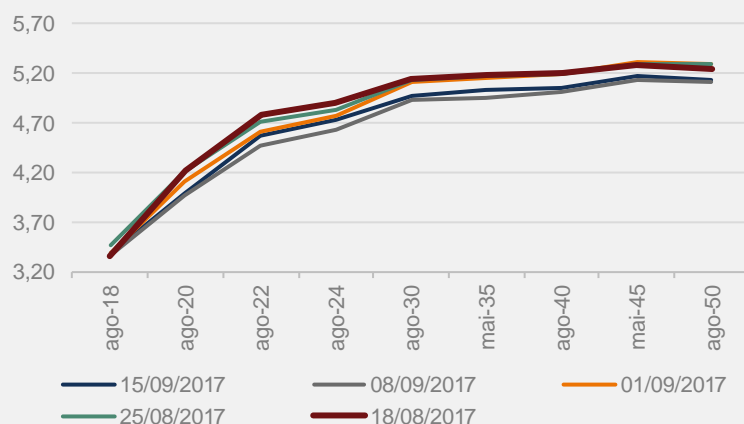
A curva de juros apresentou queda de taxas em seus prazos mais curtos e intermediários, refletindo o cenário favorável para a inflação e a expectativa de que o Banco Central do Brasil continue a cortar a taxa Selic além da atual precificação do mercado até meados de 2018.

A taxa indicativa do DI Janeiro 2019, por exemplo, caiu 0,11p.p. (para 7,51% a.a.).

As taxas mais longas mostraram elevação. A taxa indicativa do DI Janeiro 2021 subiu 0,06p.p. (para 8,97% a.a.).

Curva de juros reais

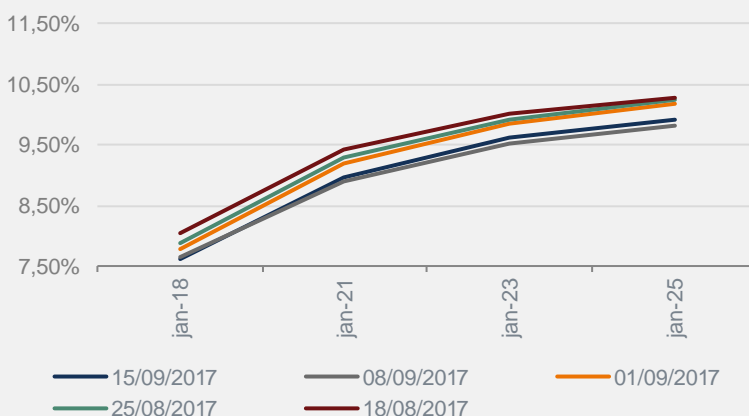
(% ao ano)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

Curva de nominais

(% ao ano)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

Mercados

bolsa

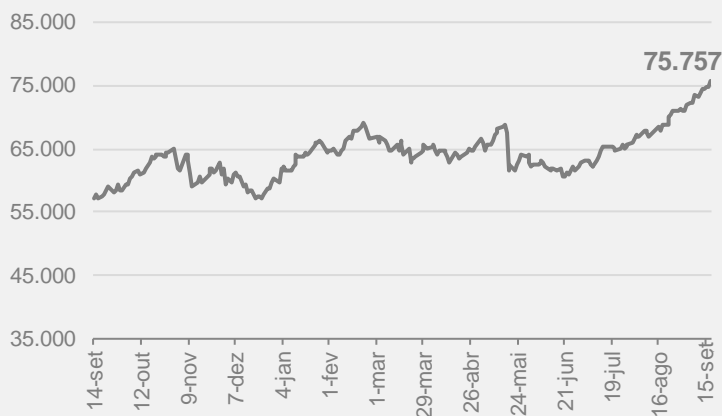
Com a alta de 3,36% na semana, o Ibovespa acumulou valorização de 6,95% em setembro. Já são oito semanas seguidas de desempenho positivo, com o atingimento do recorde histórico nominal em pontos de 75.756 pontos.

As influências positivas foram da valorização do mercado acionário americano, da melhora da percepção com o ambiente político para o avanço de matérias fiscais no Congresso Nacional e de mais sinais de recuperação do nível de atividade e do ambiente de negócios para as empresas mais sensíveis ao ciclo econômico.

A presença dos investidores estrangeiros com compras vem sendo importante para impulsionar o mercado em setembro. Segundo a B3, o ingresso líquido somou R\$ 2,9 bilhões até o dia 13.

Nos EUA, o índice S&P500 subiu 1,58% na semana. O impacto menor do que o esperado do furacão que chegou à Flórida no final de semana trouxe alívio, pois o mercado americano repercutia nos últimos dias eventuais perdas relevantes sobre a atividade econômica do 3º trimestre.

Ibovespa (em pontos)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

S&P500 (em pontos)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

 Indicadores de Mercado

Nome	Unidade	Nível	% dia	% sem.	% mês	% ano	% 12m	% 24m
Renda Fixa (d-1)								
CDI	% ao ano	8,14%	0,03%	0,16%	0,33%	7,71%	11,85%	27,65%
IRFM	Índice	-	-	0,10%	0,79%	12,80%	18,44%	42,30%
IMA Ex-C	Índice	-	-	0,03%	0,73%	11,10%	16,19%	39,48%
IMA B5	Índice	-	-	-0,08%	0,25%	10,11%	13,61%	34,07%
IMA B5+	Índice	-	-	-0,25%	1,75%	13,89%	19,81%	56,66%
Inflação								
IPCA	%	-	-	-	0,19%	1,62%	2,46%	11,65%
IGP-M	%	-	-	-	0,10%	-2,56%	-1,71%	9,58%
Commodities								
CRB	Índice	184,05	0,40%	1,59%	1,77%	-4,39%	1,87%	-6,10%
Moedas (taxas de câmbio por dólar)								
Real	Dólar	3,11	-0,30%	0,78%	-1,19%	-4,41%	-5,78%	-19,43%
Real	Euro	3,72	-0,11%	-0,01%	-0,90%	8,40%	0,09%	-14,61%
Euro	Dólar	0,84	-0,24%	0,75%	-0,32%	-11,95%	-5,89%	-5,68%
Peso Mexicano	Dólar	17,64	-0,17%	-0,43%	-1,40%	-14,92%	-8,84%	5,68%
Peso Colombiano	Dólar	2.897,36	-0,07%	-0,33%	-1,66%	-3,49%	-1,07%	-4,20%
Peso Chileno	Dólar	625,53	0,18%	0,84%	-0,22%	-6,69%	-6,80%	-8,72%
Iene	Dólar	110,86	0,56%	2,81%	0,80%	-5,22%	8,58%	-7,94%
Renminbi	Dólar	6,55	-0,05%	0,90%	-0,57%	-5,65%	-1,83%	2,87%
Dólar Canadense	Dólar	1,22	-0,30%	0,25%	-2,32%	-9,29%	-7,36%	-7,98%
Libra Esterlina	Dólar	0,74	-1,45%	-2,90%	-4,91%	-9,20%	-2,62%	12,87%
Dólar Australiano	Dólar	1,25	0,06%	0,70%	-0,69%	-9,99%	-6,07%	-10,74%
Dólar N. Zelândia	Dólar	1,37	-0,91%	-0,36%	-1,52%	-4,91%	0,36%	-12,78%
Ações - Brasil (em Reais)								
Ibovespa	Índice	75.757	1,47%	3,66%	6,95%	25,78%	30,82%	59,95%
Ibovespa	USD	23.813	-0,21%	0,71%	5,79%	28,84%	38,79%	94,64%
IBX	Índice	31.452	1,42%	3,63%	6,88%	26,89%	30,81%	59,06%
IDIV	Índice	4.211	1,74%	3,50%	7,79%	29,54%	45,97%	80,83%
SMLL	Índice	1.661	1,18%	3,11%	6,69%	49,38%	45,09%	84,39%
ISE	Índice	2.947	1,63%	4,43%	7,62%	22,26%	18,83%	25,59%
Ações - Mundo (Índice - em moeda local)								
S&P500	EUA	2.500	0,18%	1,58%	1,16%	11,68%	16,44%	26,40%
FTSE	Inglaterra	7.215	-1,10%	-2,20%	-2,90%	1,02%	7,21%	17,56%
DAX	Alemanha	12.519	-0,17%	1,75%	3,84%	9,04%	20,01%	22,88%
Nikkei	Japão	19.910	0,52%	3,29%	1,34%	4,16%	20,52%	10,18%
Contratos Futuros DI								
Data	Unidade	Nível	% dia	% sem.	% mês	% ano	% 12m	% 24m
Último	% ao ano				8,14%	7,61%	7,51%	8,97%
d-1	% ao ano				8,14%	7,61%	7,54%	8,93%
Variação	Em p.p.				0,00	-0,00	-0,03	0,04
Mês anterior	% ao ano				8,40%	7,80%	7,74%	9,17%
30/12/2016	% ao ano				12,42%	11,54%	11,05%	11,34%

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.



Agenda

	segunda 18 setembro	terça 19 setembro	quarta 20 setembro	quinta 21 setembro	sexta 22 setembro	sem definição
Brasil	Balança comercial semanal		IPC FIPE- Semanal	IPCA-15 Inflação IBGE	Confidência industrial CNI	Criação de empregos formais Total
	IPC-S IPC FGV					Coleta de impostos
EUA	TIC-Fluxo cmp/vnd ativos EUA longo prazo	Construção de casas novas	Decisão taxa FOMC (limite máx)	Novos pedidos seguro-desemprego		
	TIC-Fluxo líq total cmp/vnd ativos EUA	Saldo em conta corrente	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários	Índice antecedente		
		Índice de preços de importação	Vendas de casas existentes	FHFA Índice de preços de casas		
		Licenças p/ construção		Seguro-desemprego		
Europa	Balança comercial total (IT)	Pesquisa ZEW (Expectativas) (GE)	Vendas no varejo inc combustível de auto (UK)	Central Government NCR (UK)	PMI Manufatura França Markit (FR)	
		Pesquisa ZEW Situação atual (GE)	PPI (GE)	PSNB exc Grupos bancários (UK)	PIB (FR)	
			IPP A/A (GE)	UK Finance Loans for Housing (UK)		
China e Japão		Balança comercial (JN)				BOJ Taxa básica de equilíbrio (JN)

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 15 de setembro de 2017.

Glossário

Renda Fixa

IRFM 1; IRFM 1+; IMA B5; IMA B5+; e IMA Ex-C são componentes do IMA. O IMA – Índice de Mercado ANBIMA é uma família de índices que representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos e serve como benchmark para o segmento. Com o objetivo de atender às necessidades dos diversos tipos de investidores e das suas respectivas carteiras, o IMA é atualmente subdividido em quatro subíndices, de acordo com os indexadores dos títulos – prefixados (IRFM), indexados ao IPCA (IMA B), indexados ao IGP-M (IMA C) e pós-fixados (IMA S). Com exceção da carteiras teóricas de títulos indexados ao IGP-M e pós-fixados (IMA-S), para as demais carteiras, são calculados subíndices com base nos prazos dos seus componentes. Adicionalmente, em virtude da intenção explícita da STN de não mais emitir títulos indexados ao IGP-M (NTN-C) e, ainda, devido à baixa liquidez observada neste segmento, foi determinada a construção de um índice agregado aos mesmos moldes do IMA-Geral, mas sem a participação do IMA-C, denominado IMA-Geral Ex-C.

IRFM 1	LTN e NTN-F com prazo < 1 ano
IRFM 1+	LTN e NTN-F com prazo >= 1 ano
IMA B5	NTN-B com prazo < 5 anos
IMA B5+	NTN-B com prazo >= 5 anos

Fonte: ANBIMA / Adaptação: Itaú Asset Management

Commodities

Índice de uma cesta de commodities em dólares.

Ações - Brasil

IDIV Índice Dividendos
 SMLL Índice Small Cap
 ISE Índice de Sustentabilidade Empresarial

Fonte: BM&FBovespa / Elaboração: Itaú Asset Management

Informações Relevantes

A Conjuntura Semanal é uma publicação da Itaú Asset Management. A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. As informações contidas nesta publicação foram produzidas dentro das condições atuais de mercado e conjuntura e refletem uma interpretação do Itaú Unibanco, podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. Esta publicação possui caráter meramente informativo e não reflete oferta ou recomendação de investimento de nenhum produto específico. Para análise de produtos específicos oferecidos pelo Itaú Unibanco, consulte seu representante comercial/gestor ou banker para maior detalhamento e informações completas acerca de suas peculiaridades e riscos. O Itaú Unibanco não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados. Cotações após às 17h30 min da 6ª feira.

Opiniões, estimativas e projeções contidas nesse material correspondem à avaliação do analista responsável na data em que foram emitidas e, portanto, podem ser modificadas a qualquer momento.

Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2939. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaú.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.

