

Cenário Macro

Os EUA foram o foco dos mercados no início do ano, com a posse de Donald Trump e as potenciais mudanças nas políticas econômicas a serem implementadas. A questão mais relevante até o momento parece ser a política comercial, com revisões de acordos como o Nafta. Um caminho que parece ser o mais provável a ser escolhido envolve maior estímulo fiscal, possivelmente com significativo corte de impostos para empresas, o que tem sido pauta republicana há algum tempo. Além disso, muitos sinais sugerem que a administração Trump criará estímulos para repatriação de recursos, assim como implementará um processo de desregulamentação – desmontando parte do arcabouço burocrático implementado ao longo da gestão Obama. O mercado acionário parece ter precificado parte dessas medidas, com o índice S&P500^{®1} alcançando sua máxima histórica. Ao mesmo tempo, ainda restam muitas incertezas, em particular sobre como uma economia perto do pleno emprego, como é a situação atual dos EUA, reagirá a um aumento nos estímulos fiscais. Neste contexto, o mercado de renda fixa passou a precificar maior risco inflacionário à frente, além de um ritmo mais acelerado de normalização (= alta) de juros pelo Fed.

Na Europa, as atenções têm se voltado para os desdobramentos da formalização da saída do Reino Unido do bloco europeu (“Brexit”), o que tende a ser fonte de ruído para os mercados neste início de ano. O bloco europeu mantém perspectiva de baixo crescimento, com política monetária ainda bastante acomodatória. Outra fonte de preocupação na região vem dos desdobramentos políticos, com eleições em diversos países e avanços de pautas contrárias ao bloco. Na Ásia, os riscos parecem crescentes em relação a eventuais mudanças na política de comércio internacional, em razão da relevância das exportações para os EUA. A China tem mantido ritmo de crescimento relativamente estável; contudo os riscos concentram-se na possibilidade de haver aceleração no ritmo de saída de capitais. Além disso, as eventuais mudanças de política externa dos EUA parecem ter grande impacto diretamente sobre a China, além do próprio México. No Japão, o Banco Central (BoJ) mantém sua política de expansão monetária, comprando agressivamente títulos públicos como forma de estimular a economia. A divergência de política monetária com os EUA parece aumentar.

No Brasil, o cenário parece se configurar para menor crescimento e também menor inflação, levando os analistas a revisarem suas projeções para baixo. Algumas casas já trabalham com projeções de inflação abaixo da meta de 4,5% já em 2017. Segundo o relatório Focus, as expectativas para o IPCA tanto para 2017 como para 2018 orbitam em torno da meta de 4,5%. Este ambiente possibilitou que o Banco Central acelerasse o ritmo de corte de juros na última reunião do Copom, surpreendendo grande parte do mercado, que esperava um corte de 50 pontos-base, em vez dos 75 pontos-base implementados. As sinalizações recentes do Banco Central sugerem que o Brasil segue no caminho para voltar a ter juros nominais de um dígito, desde que as reformas fiscais sejam implementadas.

Com o fim do recesso parlamentar, será importante monitorar a evolução das propostas para a reforma da previdência. A perspectiva fiscal de longo prazo para o Brasil continua muito desafiadora, uma vez que o país ainda roda elevados déficits correntes, com uma previdência insustentável. Até o momento, o governo Temer parece ter conseguido administrar uma confortável maioria parlamentar, mas a volatilidade deve voltar a aumentar com o retorno dos trabalhos nas Casas.

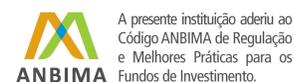
Exposição dos Fundos

Os fundos multimercados mantiveram exposição aplicada em juros no Brasil ao longo do mês. Além de haver condições para a manutenção do atual ciclo de afrouxamento monetário, o Banco Central pode optar por usar a política monetária como fonte de estímulo adicional para a atividade econômica. Os fundos multimercados mantêm exposição comprada em NTN-Bs (títulos indexados à inflação) e liquidamente aplicada em juros nominais.

Como contraponto, os fundos mantiveram exposição comprada em dólares contra uma cesta de moedas, em particular moedas asiáticas. Um aumento da incerteza global associado à normalização de juros nos EUA tende a ser favorável ao dólar. Os fundos mantiveram também posição comprada em volatilidade implícita na moeda brasileira, para tentar defender a carteira para um eventual aumento de percepção de risco doméstico, vindo, por exemplo, de um maior risco de não aprovação das reformas.

¹ O Índice S&P 500[®] é um produto da S&P Dow Jones Índices LLC (“SPDJII”).

Em relação às mudanças impostas pela administração Trump, os fundos buscaram oportunidades em ações nos EUA (com os temas de desregulamentação, repatriação de recursos e corte de impostos), mas mantiveram (e até aumentaram) exposição vendida ao índice S&P500® ao longo do mês. Entendemos que muito otimismo parece já estar precificado nas ações norte americanas. Na carteira de ações brasileiras, os fundos mantiveram posicionamento mais tático, buscando arbitragens entre ações e seus fatores de risco macroeconômicos.



Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. A relação das instituições distribuidoras dos produtos da Western Asset pode ser obtida por meio do telefone: (11) 3478-5200. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

Seguem informações para contato com o SAC – Serviço de Atendimento ao Cliente/Cotista por meio dos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5200, em dias úteis, das 9h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br – Seção Fale Conosco; ou 3) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, São Paulo-SP, CEP 04543-011.

Caso a solução apresentada pelo SAC não tenha sido satisfatória, acesse a Ouvidoria da Western Asset pelos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5088, em dias úteis, das 9h às 12h e das 14h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br; 3) e-mail ouvidoria@westernasset.com; ou 4) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, CEP 04543-011, São Paulo – SP.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, O REGULAMENTO E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO ANTES DE APLICAR SEUS RECURSOS.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2017. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.