

Análise XP

Cenário Internacional 2017 — Trump, Le Pen e China

Ao contrário de 2016, ano que começou com investidores preocupados com possíveis apertos nas condições monetárias pelos principais bancos centrais, 2017 tem suas maiores preocupações em torno de eventos geopolíticos. A razão dessa mudança vem primeiro por conta das 'surpresas' ocorridas no ano passado, quando o improvável se tornou o mais provável, com vitórias de Donald Trump, Brexit e a derrota do Referendo Italiano, entre outros. O segundo motivo vem por uma sinalização mais clara dos bancos centrais de suas trajetórias para 2017, além do caso especial do Fed que terá na condução da política fiscal americana um dos principais pontos para definir seu ritmo de elevação de juros. Em linhas gerais, temos uma visão mais otimista do que o mercado para o cenário internacional, pois acreditamos que boa parte dos riscos que são vistos por investidores com probabilidades altas não irão se concretizar. No entanto, reforçamos que a vitória de Le Pen na França representa um risco muito maior do que o atualmente precificado no mercado.

Destaques

- **Cenário internacional deve surpreender positivamente em 2017;**
- **Governo de Donald Trump deve ter impacto menor do que o previsto, com as instituições e o Congresso limitando a magnitude de suas medidas;**
- **Fed seguirá seu plano de voo que tinha em mente antes da definição de Trump, elevando juros entre duas e três vezes;**
- **Principal risco se encontra na eleição francesa, com chance de Le Pen vencer e anunciar a convocação de um Referendo para a saída da França da Zona do Euro;**
- **China deve trazer turbulência apenas no segundo semestre, com uma discussão mais forte de uma desaceleração mais rápida;**
- **Países pares do Brasil tem perspectivas ruins para 2017, favorecendo a posição do país para investidores estrangeiros.**

Estados Unidos

Um dos grandes questionamentos de 2017 será em torno do governo de Donald Trump. O novo presidente dos Estados Unidos, voltou a discursar no tom de sua campanha, e colocou figuras polêmicas em seu time de governo. Paira a dúvida se as instituições americanas se sobressairão à figura do novo presidente, amenizando medidas mais 'extremas'. Temos uma visão otimista, de que ao menos neste ano o governo terá um impacto menos negativo do que o previsto pelo mercado.

Os nomes escolhidos sinalizam um novo rumo para a economia, com a redução de impostos, menor regulamentação, aumento nos gastos com infraestrutura e militares, e uma abordagem mais populista no comércio exterior, e nas questões da imigração e da indústria norte-americana durante os próximos quatro anos. Resta saber como isso será conversado com o Congresso, e se surgirão eventuais problemas de conflitos de interesse, privado e público, entre alguns dos membros da nova equipe.

Os primeiros sinais desse novo Congresso dominado pelo partido Republicano são de dismantlar o programa de assistência à saúde do governo Obama, conhecido como Obamacare. Outro foco promete ser a lei Dodd-Frank, feita em resposta a crise de 2008, estabelecendo uma regulação mais rigorosa para os bancos. Republicanos e Trump querem retirar o que chamam de amarras regulatórias aos bancos e empresas, o que segundo o argumento iria favorecer o investimento.

O último ano do Fed sob o comando de Janet Yellen deve ser marcado por uma aceleração no ritmo de aumento da taxa de juros, atualmente em 0,75%, em um banco central agora guiado não apenas por dados econômicos, mas também monitorando o novo governo Trump e sua gestão da parte fiscal. A tendência é que o Fed acelere para algo entre duas e três elevações de juros em 2017, sempre de maneira ponderada, monitorando as consequências.

Mesmo que o novo governo não fosse com Trump, o Fed já se encontrava em uma posição que indicaria um aumento no número de elevações de juros em 2017, a taxa de desemprego se encontra em 4,6%, algo considerado próximo do chamado pleno emprego, e a inflação está em 1,7% na comparação anual também em um patamar perto dos 2,0% da meta. A grande questão é se um governo Trump muito expansionista no campo fiscal resultará em uma aceleração mais rápida do que a planejada anteriormente pelo Fed, por enquanto o banco central se limitou a mencionar que irão considerar os eventos na parte fiscal, e aumentaram de duas para três vezes suas projeções de elevação de juros para 2017.

Por fim, um grande tema de Trump será a questão geopolítica, algo que foi criticado pelo novo presidente durante sua campanha, ao mencionar que os Estados Unidos eram a 'polícia' do mundo, e ninguém os pagava nada em retorno. Para citar alguns exemplos, Japão e Coreia do Sul acompanham esse tema de perto para saber como a questão do avanço chinês será lidado. Outro ponto polêmico é o acordo nuclear com o Irã feito por Obama, que aparentemente está em perigo de ser desfeito. Além da relação entre Estados Unidos, OTAN e Rússia, que pode deixar a já frágil questão geopolítica europeia ainda mais tensa.

Celson Plácido
Analista, CNPI

Gustavo Cruz
Analista, CNPI

Europa

Quando 2016 começou as grandes incertezas estavam nos bancos centrais do mundo, e a parte política parecia se encaminhar para resultados previsíveis em referendos e eleições. 2017 se inicia com uma inversão de papéis, e a Europa é um caso emblemático.

O Reino Unido começou 2016 com David Cameron conseguindo uma maioria inesperada nas eleições parlamentares de 2015, e com pesquisas apontando uma vitória da permanência do Reino Unido na União Europeia. Na Alemanha, Angela Merkel foi eleita pessoa do ano pela revista Time em 2015, e tinha seu programa de recebimento de refugiados elogiado. Na Itália, o ex-primeiro ministro Matteo Renzi, era elogiado pessoalmente por Obama, e também tinha nas pesquisas uma trajetória fácil para a aprovação do Referendo Italiano. A incerteza pairava nas ações do Banco Central Europeu, que não colhia frutos do seu pacote de estímulos, inflação quase beirando a deflação, e discutia-se se ocorreria uma redução no pacote.

O Banco Central Europeu, BCE, já anunciou em dezembro que seu programa de estímulos monetários será postergado da data final anterior de março de 2017, para dezembro de 2017, com uma magnitude menor, passando de 80 bilhões de euros mensais para 60 bilhões de euros. Pensando na relação com o Brasil, o caso é favorável, ainda resultará em um ano de maior liquidez, mas vale destacar que esse cenário chega cada vez mais próximo de seu desfecho, com a inflação da região que beirava o campo deflacionário no começo de 2016, já tendo atingido 0,6% no final do ano, ainda distante da meta de 2,0%, mas indo em linha com o projetado pelo BCE. Isso já provoca um embate entre países da Zona do Euro, com membros como Alemanha e Bélgica questionando a longa duração do pacote, que poderia resultar em uma inflação mais alta do que a ideal no futuro. Do outro lado, Itália, Grécia, entre outros, defendendo um pacote mais agressivo e duradouro, vale destacar que esse segundo grupo foge um pouco do quadro de queda na taxa de desemprego da região, com um mercado de trabalho ainda bem debilitado.

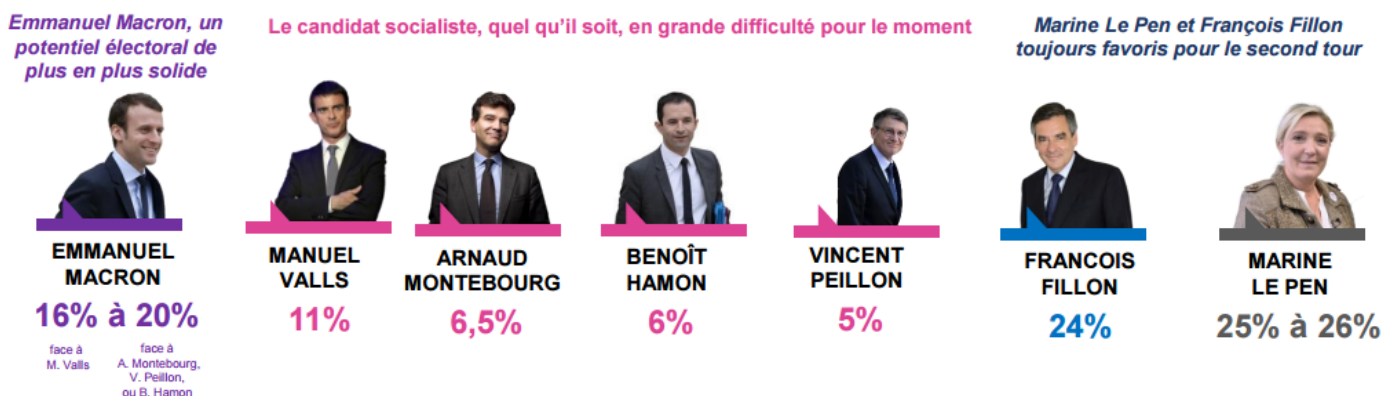
A grande incerteza do ano paira então sobre os eventos políticos, com eleições importantes na Alemanha, França e Holanda, além do início do Brexit, com o Reino Unido devendo ativar o artigo 50 do Tratado de Lisboa no primeiro semestre. 2017 marcará se a região vai embarcar em uma guinada populista e coloca em risco a continuidade do bloco, ou se mantem nomes alinhados com o desejo de uma Europa unida.

O começo de 2017 contará com Theresa May, primeira-ministra do Reino Unido, ativando o artigo 50 do Tratado de Lisboa, que prevê um prazo de dois anos de transição para sair da União Europeia, algo inédito. Com isso deve ser iniciada uma longa negociação entre as duas partes, na qual o bloco europeu não pode nem ser tão duro, pois isso afetaria negativamente a economia da região, nem tão permissivo, pois daria incentivos a outros membros do bloco a tomarem a mesma decisão. O Reino Unido buscará manter a maioria dos privilégios econômicos que tem direito atualmente, e tentará se desprender das obrigações, que ajudaram a motivar o Brexit em um primeiro momento. Ao que tudo indica o Reino Unido buscará um 'hard' Brexit, postura mais dura nas negociações, o que já vem motivando uma migração de parte do setor financeiro para outras regiões da Zona do Euro.

Já em 2016 vimos um primeiro embate em torno do tema, com a Espanha rejeitando a tentativa da Escócia de negociar separadamente com a União Europeia, já se precavendo de uma possível motivação para a Catalunha buscar o mesmo em seu território.

Na França, com a baixa popularidade do atual presidente, François Hollande, as eleições do dia 23 de abril e 7 de maio (segundo turno caso necessário) tem seu desfecho mais incerto (Gráfico 1). A candidata Marine Le Pen, representa um risco grande para o bloco europeu, por ter feito campanha pelo Brexit e defender abertamente uma consulta nos mesmos moldes para a população francesa. Do outro lado, François Fillon surge como favorito, com um discurso de austeridade e extinção de cargos públicos. Vemos no gráfico abaixo que Le Pen tem grandes chances de avançar para o segundo turno.

Gráfico 1

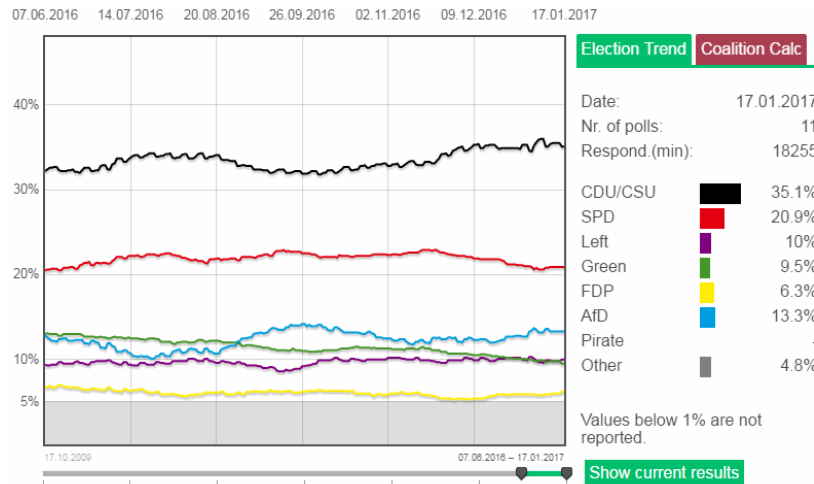


Fonte: BVA Opinion, pesquisa realizada em janeiro de 2017

De todos os temas do relatório, acreditamos que esse seja o que vem ganhando menos destaque no cenário dos investidores, e que tem grande potencial de turbulência nos mercados. Uma eventual vitória de Le Pen seria acompanhada de uma grande incerteza em torno da sobrevivência do bloco europeu, por conta de sua defesa pessoal por um Referendo na França, para a população decidir se permanece na Zona do Euro. Diferentemente do Brexit, no qual o Reino Unido faz parte da União Europeia, a França é um país membro da Zona do Euro, uma eventual ruptura poderia colocar em risco a continuidade do euro.

Na Alemanha, Angela Merkel buscará a renovação de seu mandato, no comando desde 2005, e já em seu anúncio de candidatura, para os delegados de seu partido, CDU, se colocou com uma postura bem menos tolerante aos refugiados que antes tanto abraçou. A política de portas abertas vem sendo alvo de muitas críticas, após o agravamento da onda de atentados na região, com incidentes na própria Alemanha. O partido Alternativa para Alemanha, AfD, representa o populismo de direita contra a União Europeia, com Frauke Petry, mas ainda são tidas como no máximo a terceira força dentro do quadro político no país. O grande adversário de Merkel deve sair do Partido Social Democrata, SPD, com a definição entre Sigmar Gabriel e Martin Schulz devendo ficar com a vaga. No entanto, a tendência é que ocorra uma grande coalizão entre o partido de Angela Merkel e o partido SPD.

Gráfico 2



Fonte: Pollytix

China

Dois pontos merecem atenção em torno de China em 2017, um interno e um externo. O primeiro é o 19º Congresso do Partido Comunista, que deve ocorrer no último trimestre do ano, ainda sem data confirmada. O segundo vem do posicionamento geopolítico chinês após a vitória de Trump.

Começando pelo fator interno, o evento político desperta a atenção de investidores por conta de um embate interno entre duas correntes, a primeira atualmente comandando a orientação econômica, defende uma desaceleração econômica lenta e gradual, a segunda compreende que a o país deveria desacelerar de forma mais rápida, pois as medidas que tem sido implementadas para garantir o ritmo atual comprometeriam a economia no médio, longo prazo. O desfecho é importante para a economia mundial, pois todas as vezes quando surgem rumores de uma possível reorientação do ritmo de desaceleração chinesa os mercados sofrem. Pensando em Brasil, seria um dos principais canais externos que poderiam impactar negativamente a economia do país.

Assim resta saber se o Congresso será marcado pela ampliação de poder de Xi Jinping, que deve continuar como secretário geral até 2022, e se ocorrerá alguma mudança dentre os responsáveis pela condução da política econômica.

O fator externo de China já foi sentido no Brasil, com o aumento da participação de companhias chinesas no controle de empresas brasileiras no final de 2016. Com Trump deixando claro que não trabalhará pelos acordos comerciais que vinham sendo feitos, a China deve procurar preencher este espaço, avançando particularmente sobre a Ásia e a América Latina, regiões das quais já possui uma grande influência. A questão de uma possível guerra comercial com os Estados Unidos provocou falas de Xi Jinping se mostrando bem favorável ao livre comércio. Do lado americano, embora Trump tenha um discurso bem duro neste ponto, seu partido, Republicano, não compartilha da mesma visão e dificilmente aprovaria medidas fortes para taxação de produtos chineses.

Países Pares

O último destaque do documento recai sobre aqueles chamados 'países pares', que disputam o mesmo tipo de alocação de recursos no portfólio com o Brasil, os mesmos não apresentam perspectivas boas para 2017.

Começando pelo México um dos alvos principais de Trump, o país certamente é um dos mais afetados pela troca de comando nos Estados Unidos, e sua economia deixou de ser olhada por investidores com os mesmos olhos de anos anteriores, visto que o risco de se investir lá cresceu muito. O peso mexicano já demonstrou uma prévia desse sentimento, e sofreu grande depreciação no período após o resultado das eleições americanas. Durante a corrida eleitoral, Trump visitou o México para amenizar seu discurso, o evento foi muito criticado internamente, resultando na renúncia do ex-ministro da Fazenda Luis Videgaray, que curiosamente se tornou ministro de Relações Exteriores em 2017.

Outro par com um ano crítico é a Turquia, que teve em 2016 uma tentativa de golpe e diversos ataques terroristas, deve ter no começo de abril um Referendo que discutirá uma nova Constituição. A alteração tem como principal ponto a possível ampliação de poderes ao presidente Recep Erdogan, com a mudança o cargo de primeiro-ministro seria excluído, e o novo regime concentraria os poderes no presidente. As mudanças políticas já provocam insatisfação interna, aumentando a incerteza para investidores, mas vale lembrar que o conflito na Síria, e as tensões com a Rússia estão longe de se acalmarem e devem trazer novos momentos tensos em 2017.

Na África do Sul, o presidente Jacob Zuma segue sendo alvo de processos por corrupção, o que vem gerando protestos nas ruas do país pedindo sua renúncia. Isso em meio a uma economia estagnada e com uma taxa de desemprego em torno de 27%.

Disclaimer

- 1) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos CCTVM S/A ("XP Investimentos ou XP") ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 2) Este relatório foi elaborado pela XP Investimentos e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 3) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 4) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 5) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 6) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 7) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 8) A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 9) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 10) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 11) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 12) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado, moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais.
- 13) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura. As operações com derivativos apresentam altas relações de risco/retorno. Posições vendidas apresentam a possibilidade de perdas superiores ao capital investido.
- 14) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. O patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 15) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.