

Análise XP

Atualização do Relatório de Câmbio de Curto Prazo

- Apesar da incerteza doméstica, o price action sugere que o mercado continua torcedor de um cenário 'base' para 'otimista'. Entendemos que a dinâmica do Real/Dólar dos EUA (R\$/US\$) segue dependente do calendário político local e dos vazamentos das delações da Odebrecht.
- O curto prazo, portanto, deve continuar conturbado enquanto não houver uma definição da Reforma da Previdência na Câmara dos Deputados, o que deve ocorrer entre Maio e Abril de 2017.
- Nesse horizonte (até Maio/17) o R\$/US\$ deve continuar oscilando dentro do patamar do nosso cenário base (R\$ 3,40-3,10). Um rompimento dessa tendência lateral de curto prazo pode ocorrer de forma mais clara após esse calendário, ainda que não seja duradouro.

Em relatório recente – 'Cenário de Câmbio no Curto Prazo', publicado em 06 de março de 2017 –, descrevemos três cenários para o Real/Dólar dos EUA (R\$/US\$) no curto prazo: um 'pessimista', um cenário 'base' e outro mais 'otimista' (segue um breve resumo abaixo).

- O cenário pessimista, que imaginamos, poderia oscilar entre R\$/US\$ 3,30-3,70, se baseava, entre outros fatores, na incapacidade do governo de levar adiante a Reforma da Previdência (reforma essa necessária para a solvência das contas públicas). Esse cenário, ainda que assombroso, aparenta estar perdendo força. Apesar da dificuldade, hoje o governo se encontra encurralado com a crise econômica e a Lava Jato e vê na recuperação econômica, segundo entendemos, a solução para todos os seus males.
- O cenário base, que sugere o câmbio oscilando entre R\$/US\$ 3,10-3,40, assumia que a Reforma da Previdência seria emendada em um contexto de queda de juros alinhado com o que o mercado imaginava à época (Selic em 9,50% em 2017 e 9,0% em 2018) e um cenário externo menos desafiador: (i) Trump entregando parte das promessas e campanha, permitindo a elevação dos juros sem muita volatilidade; (ii) o calendário político europeu sem ruptura, mas com alguma incerteza; e (iii) China gerando menos volátil no mercado, especialmente por ser um ano de troca de comando (favorecendo o incumbente).
- O cenário otimista, com o câmbio oscilando entre R\$/US\$ 2,90-3,15, pressupunha, à época, que a Reforma da Previdência seria implementada com pouca desidratação (perdendo pouco do seu formato original), que o Banco Central do Brasil conseguiria estender o ciclo de juro para além do que o mercado precificava e que o cenário externo fosse mais benigno (Trump com dificuldade de entregar tudo o que pleiteou ao longo da campanha, eleições europeias sem surpresa negativa e China com cenário menos volátil).

O que aconteceu de relevante desde então?

Externo:

(-) Commodities: Volatilidade, especialmente por conta do preço de minério de ferro – que ensaiou nova alta, mas recuou para patamares vigentes ao longo de jan/fev de 2017. A dinâmica de preços é importante para compreender a possível dinâmica dos termos de troca, que é relevante para determinar o câmbio no médio prazo (quando o preço de exportação tem melhor desempenho em relação aos preços de importados, isso normalmente implica em influxo de dólares, o que ajuda a apreciar o Real).

(+) Banco Central dos EUA (Fed) mais dove: O comunicado da última reunião do Fed (de mar/17) deu indícios de que pode aturar inflação acima da meta (de 2%) por algum tempo. O fluxo para mercados Emergentes (EM), segundo o Institute of International Finance (IIF), que mapeia fluxo de capital no globo, indicou que EM receberam um grande influxo em renda fixa após o comunicado.

(+) Trump mais frágil: O primeiro grande embate de Trump no Congresso dos EUA – a tentativa de alterar o Obamacare (planos de saúde instaurados pelo presidente anterior, Obama) – foi marcado por uma derrota. Esse evento é marcante por dois motivos: (i) o primeiro decorre de um contexto em que o Congresso, claramente dominado por republicanos, em tese, facilitaria qualquer posição do presidente; (ii) o segundo é o significado da derrota – o questionamento acerca da capacidade de Trump levar adiante suas promessas de campanha (em especial, o plano de US\$ 1 trilhão de dólares para o setor de infraestrutura), reduzindo a pressão sobre a curva de juros dos EUA e sobre a moeda de diversos países (entre eles, o Real).

Celson Plácido
Analista, CNPI

Gustavo Cruz
Analista, CNPI

(+) Movimento nacionalista anti-União Europeia (UE) perde força: Na Holanda a extrema direita perdeu a eleição e foi pior do que o esperado. Na França, a representante francesa anti-UE, Marine Le Pen, vem perdendo força nas pesquisas de intenção de voto. Na Alemanha, o partido de Angela Merkel ganhou, inesperadamente, as eleições estaduais; uma demonstração inicial de força do partido.

Interno:

(-) Reforma da Previdência: A discussão sobre a exclusão dos servidores públicos estaduais e municipais, anunciada por Temer, gerou muito questionamento legal e sobre a capacidade deste movimento ser sustentável. Se, por um lado, a exclusão deve facilitar o trâmite da Reforma da Previdência junto ao Congresso – relegando aos governadores, por exemplo, a árdua tarefa de realizar as reformas previdenciárias estaduais –, o questionamento legal que isso pode trazer mais à frente não é desprezível. Por outro lado, a exclusão abriu precedente para que diversos grupos se manifestassem pedindo o mesmo tratamento, tornando a reforma mais frágil.

(-) Orçamento fiscal: O governo tem se deparado com dificuldade para encontrar fontes de receita que sejam compatíveis com a meta de 2017. A opção de impostos, que, por muito tempo se deixou de lado, agora é dada como certa. Além disso, a postergação do anúncio do orçamento gera incerteza sobre o que esperar. Há quem questione o realismo da meta de 2017, um déficit de R\$ 139 bi.

(+) IOF sobre o câmbio “saiu da mesa”: A necessidade de cobrir o rombo fiscal em 2017 demanda elevação da carga tributária. Entre as medidas ventiladas na mídia, o IOF sobre o câmbio foi citado, mas veemente descartado pelo Ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, em entrevista recente.

Em suma, apesar da incerteza doméstica, o price action sugere que o mercado continua torcedor de um cenário ‘base’ para ‘otimista’. Entendemos que a dinâmica do Real/Dólar dos EUA (R\$/US\$) segue dependente do calendário político local e dos vazamentos das delações da Odebrecht. O curto prazo, portanto, deve continuar conturbado enquanto não houver uma definição da Reforma da Previdência na Câmara dos Deputados, o que deve ocorrer entre Maio e Abril de 2017. Nesse horizonte (até Maio/17) o R\$/US\$ deve continuar oscilando dentro do patamar do nosso cenário base (R\$ 3,40-3,10). Um rompimento dessa tendência lateral de curto prazo pode ocorrer de forma mais clara após esse calendário, ainda que não seja duradouro.

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.