

PANORAMA ECONÔMICO

Dados sobre o desempenho da economia chinesa e da zona do euro, junto ao aumento das tensões geopolíticas mundiais reforçam a expectativa sobre o crescimento econômico global. No Brasil, produção industrial do quarto trimestre ficou abaixo do esperado e **o PIB brasileiro cresceu 1,1% em 2018**, repetindo a taxa registrada em 2017. Com isso o Banco Central **manteve a taxa de juros em 6,50%** na última reunião do COPOM. A principal pauta do governo no ano, a Reforma da Previdência, foi enviada ao Congresso contendo regras mais abrangentes e foi bem aceita entre especialistas.

CENÁRIO INTERNACIONAL: TENSÃO DURANTE O MÊS DE FEVEREIRO

O cenário político externo se mostrou bastante tenso durante todo o mês de fevereiro, com polêmicas envolvendo a tentativa por parte do presidente Donald Trump de construir um **muro na fronteira entre os EUA e o México**. A **disputa entre EUA e China sobre o comércio mundial** se intensificou com a **crise na Venezuela**, onde os EUA, com o forte apoio do Brasil, passou a cogitar intervenção militar humanitária no país para destituir o ditador Nicolás Maduro e realizar novas eleições diretas. Em contrapartida, os países historicamente aliados do regime venezuelano não concordaram com a operação militar, dividindo as principais potências mundiais a respeito desta questão e aumentando a tensão entre países com histórico de divergências políticas. Outro acontecimento político que mexeu com os mercados mundiais foi o **encontro entre os líderes dos EUA e Coréia do Norte**, Donald Trump e Kim Jong-un. Apesar da grande expectativa que se formou em volta da ação diplomática, a reunião terminou sem nenhum acordo firmado e pelo menos uma hora antes do previsto.

O FED (Banco Central dos EUA) manteve a taxa de juros do país entre 2,25% e 2,50% a.a, de acordo com o esperado pelo mercado. No comunicado, o FED reforçou o tom de paciência e afirmou que o comitê continua a ver a expansão sustentada da atividade econômica, fortes condições do mercado de trabalho e a inflação controlada.

TAXA DE JUROS (EUA)

FED a manteve entre
2,25% e 2,50% a.a.

PANORAMA ECONÔMICO

Os dados de crescimento da **Zona do Euro** referentes ao quarto trimestre de 2018 reforçaram o cenário de **enfraquecimento da economia na região** – que registrou crescimento de 1,8% em 2018, não só por fatores internos como crise na Itália e protestos na França, como também pelo Brexit e a tensão comercial entre EUA e China. A China também frustrou os investidores com os dados da indústria, quando o PMI chinês indicou contração no principal setor da economia no país. Isso acende o alerta sobre a capacidade da China em manter o forte crescimento de outrora.



O Índice de Preços ao Consumidor Amplo, indicador oficial de inflação do país, subiu 0,43% em fevereiro, registrando assim uma alta de 0,75% no primeiro bimestre. Tal resultado corrobora com a expectativa de inflação mais contida em 2019, refletindo também o fraco crescimento do PIB nos últimos meses. Entre os grupos que registraram a maior variação em fevereiro estão Alimentação e Bebidas (0,78%) e Educação (3,53%).

O crescimento da atividade econômica no quarto trimestre foi abaixo do esperado pelo mercado, com o crescimento de apenas 0,1% em relação ao terceiro trimestre. Entre os segmentos, o mais preocupante foi a contração de 2,5% dos investimentos. Por outro lado, o consumo das famílias teve expansão de 0,4%. Na média do ano, a economia cresceu 1,1%, mesmo resultado de 2017, demonstrando uma importante manutenção do crescimento, mas ainda a passos lentos.

Diante da alta ociosidade da economia brasileira, existe a crescente necessidade de investimentos produtivos para uma retomada mais expressiva da economia e a diminuição do alto nível de desemprego. Porém, alguns fatores que aconteceram em 2018 fizeram com que as decisões de investimentos fossem retardadas, como

***NO BRASIL, A
EXPECTATIVA DE
MELHORA NESSE
ANO PASSA,
NECESSARIAMENTE,
PELA TRAMITAÇÃO DA
REFORMA DA
PREVIDÊNCIA E PELA
CAPACIDADE DE
GOVERNABILIDADE DO
ATUAL GOVERNO.***

MAR/19

PANORAMA ECONÔMICO

DOS 65 ATIVOS DO IBOVESPA, APENAS 16 DELES TIVERAM ALTA NO MÊS. ISSO IMPACTA DIRETAMENTE EM FUNDOS ENQUADRADOS NOS ARTIGOS 8º I "A" E 8º II "A" DA RESOLUÇÃO CMN 3.922/2010

TAXA DE JUROS (BRA)

COPOM a manteve em 6,5% a.a.

Ibovespa em queda de 1,86% aos 95.584 pontos.

IMA-B e IRF-M com boa rentabilidade (especialmente IMA-B 5+ e IRF-M 1+)

a greve dos caminhoneiros e a instabilidade pela eleição presidencial de outubro. **A expectativa de melhora nesse ano passa necessariamente pela tramitação da reforma da previdência e pela capacidade de governabilidade do atual governo. O ponto positivo a se destacar foi a diminuição do nível de endividamento das empresas e famílias brasileiras.**

Apesar das incertezas oriundas da desaceleração da economia mundial e em relação a aprovação da reforma da previdência, o COPOM (Comitê de Política Monetária do Banco Central) manteve a **taxa de juros em 6,5% a.a.** indo de acordo com os níveis de produção abaixo do esperado, o alto nível de ociosidade da indústria e o quadro inflacionário benigno.

O comportamento dos indicadores de **renda fixa** no mês de fevereiro de forma geral foi de grande cautela, **sem muitas oscilações, mas encerrando o mês no campo positivo.** Os índices **IMA-B e IRF-M** iniciaram o mês com **boa rentabilidade**, especialmente os mais longos (IMA-B 5+ e IRF-M 1+), assim como terminou janeiro. Na segunda metade do mês os resultados começaram a se inverter, mas não com força suficiente para tornar o resultado negativo. Assim, houve uma pequena variação positiva na maioria dos índices.

Após um mês de forte valorização e expectativas positivas em janeiro, o **Ibovespa terminou o mês de fevereiro em queda de 1,86% aos 95.584 pontos.** Dos 65 ativos do Ibovespa, apenas 16 deles tiveram alta no mês. Isso impacta diretamente em fundos enquadrados nos artigos 8º I "a" e 8º II "a" da Resolução CMN 3.922/2010. Em alguns casos as quedas são reflexos das "realizações de lucros", ou seja, no período anterior ao envio da proposta de Reforma da Previdência à Câmara dos Deputados, o Ibovespa operou em fortes altas, conforme o esperado. Após o envio da proposta, o índice passou a fechar vários pregões em queda, muito em

PANORAMA ECONÔMICO

virtude de um forte movimento de venda por parte dos investidores para consolidar os seus resultados. Em outros casos os resultados se explicam por situações específicas das empresas, como Ambev ON, que caiu -6,15% após a divulgação do seu balanço, mais especificamente por conta da queda de 10,2% do lucro líquido ajustado no terceiro trimestre de 2018, em relação ao terceiro trimestre de 2017.

Diante das preocupações com riscos geopolíticos entre Paquistão e Índia, Venezuela e o não entendimento entre EUA e Coréia do Norte, os mercados emergentes sofreram em fevereiro. Com o aumento da exposição de investidores estrangeiros em ativos de maior segurança, como dólar e ouro em detrimento dos ativos de países emergentes, o dólar obteve forte valorização frente a moedas desses países, inclusive o Brasil. **O dólar fechou o mês cotado a R\$ 3,75, com valorização de 2,58% e já acumula alta de 15,74% nos últimos 12 meses.**

Os movimentos do Ibovespa e do dólar tendem a ser inversamente proporcionais em virtude da grande presença dos investidores estrangeiros nos pregões da Bolsa de Valores do Brasil. A presença dos investidores estrangeiros representa cerca de 50% dos negócios na B3 e 40% da BMF, portanto quando há indícios de instabilidade política e econômica no país, o investidor estrangeiro vende sua posição e investe seus ativos em países com maior estabilidade. Quando isso acontece, a bolsa tende a cair em virtude da força de venda e o dólar a subir, por conta da crescente procura pela moeda.

No cenário político, a reforma da previdência foi vista com bons olhos por grande parte de especialistas. Por volta das 9h30 do dia 20 de fevereiro, o presidente Jair Bolsonaro foi até o Congresso Nacional para entregar pessoalmente aos presidentes da Câmara e do Senado, Rodrigo Maia e Davi Alcolumbre, em um sinal de total apoio

**DIANTE DAS
PREOCUPAÇÕES COM
RISCOS GEOPOLÍTICOS
ENTRE PAQUISTÃO E
ÍNDIA, VENEZUELA E O
NÃO ENTENDIMENTO
ENTRE EUA E CORÉIA DO
NORTE, OS MERCADOS
EMERGENTES SOFRERAM
EM FEVEREIRO**

DÓLAR

Cotação: R\$ 3,75

Valorização: 2,58%

Alta acumulada
(12 meses): 15,74%

PANORAMA ECONÔMICO

O TEXTO DA PROPOSTA DA PREVIDÊNCIA AINDA VAI PASSAR POR DISCUSSÃO NA CÂMARA E NO SENADO E MUITO PROVAVELMENTE NÃO SERÁ O MESMO, PORÉM MESMO COM ALTERAÇÕES, A EXPECTATIVA É DE QUE O GOVERNO CONSIGA APROVAR BOA PARTE DA REFORMA, MANTENDO OS PRINCIPAIS PONTOS

à Proposta de Emenda à Constituição (PEC).

A proposta prevê mudanças nas regras para os trabalhadores privados e trabalhadores públicos, com alteração na idade mínima de aposentadoria de 65 anos para homens e 62 para mulheres, subindo progressivamente durante o período de 12 anos. **A proposta foi muito bem recebida pelos agentes de mercado, pelo fato de sinalizar uma economia de cerca de 1,3 trilhão em 10 anos.** Outros pontos também foram bem recebidos, como o fato de pesar mais em cima dos trabalhadores do setor público, conter uma alíquota progressiva, incluir políticos nas regras, maior rigor com os devedores da previdência e a inclusão dos militares, que será proposta por meio de um projeto de lei que será enviado até o dia 20 de março.

Apesar de bem recebida, a proposta deverá enfrentar forte lobby durante a tramitação no Congresso, pois como já falado, busca onerar mais os funcionários do setor público, setor que tem forte representatividade tanto na Câmara quanto no Senado. Além disso, outros pontos foram bastante criticados por parte de opositores, como a mudança no BPC (Benefício de Prestação Continuada) que antes garantia ao segurado receber um salário mínimo a partir dos 65 anos de idade e com a mudança o pagamento seria de R\$ 400,00, pagos a partir dos 60 anos até os 69 e o salário mínimo seria pago apenas a partir dos 70 anos.

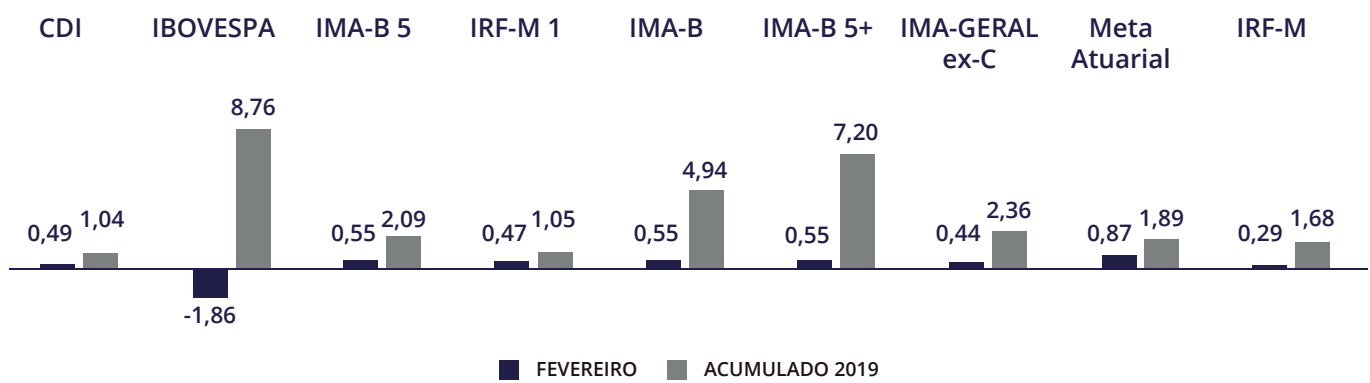
O texto da proposta ainda vai passar por discussão na Câmara e no Senado e muito provavelmente não será o mesmo, porém mesmo com alterações, a expectativa é de que o governo consiga aprovar boa parte da reforma, mantendo os principais pontos.

Seguimos otimistas com o desempenho dos mercados para os próximos meses, especialmente com o mercado de ações que tende a apresentar bons resultados em caso de aprovação das Reformas e melhora do ambiente econômico doméstico.

MAR/19

PANORAMA ECONÔMICO

RENTABILIDADES (%) - FEVEREIRO E ACUMULADO 2019



PROJEÇÕES: RELATÓRIO FOCUS (BCB)

BRASIL	2018	2019	2020
PIB (% de crescimento real)	-	2,28	2,80
IPCA	3,75	3,87	4,00
IGP-M	0,01	4,50	4,00
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	3,65	3,70	3,75
Taxa Selic (final do ano)	6,50	6,50	8,00
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	2,65	2,53	2,40