

PANORAMA ECONÔMICO

Dados sobre o crescimento da economia brasileira e mundial preocupam investidores e levam instabilidade aos mercados. Apesar de um cenário de incertezas, os principais índices de ações do exterior atingiram boas pontuações. Dados de empregos e produção industrial tiveram sutil melhora, mas a perspectiva da economia e aprovação das reformas ainda está incerta para o mercado, resultando em queda da expectativa de crescimento do PIB para o ano.

COMÉRCIO MUNDIAL COM FORTE DESACELERAÇÃO, DISPUTAS COMERCIAIS, IMPASSE COM O BREXIT E NOVA PRESIDÊNCIA DO FED

O crescimento da economia mundial, principalmente para economias avançadas, tem se mostrado um problema em 2019. O comércio mundial com forte desaceleração, combinada com a instabilidade gerada por disputas comerciais, impasse com o Brexit, expectativa de mudança na presidência do Banco Central Americano (FED), são fatores que apontam para maiores cautelas na condução da política monetária entre os países de economia mais avançadas. Por outro lado, o mercado acionário no exterior de forma positiva, principalmente o americano, o qual atingiu pontuações históricas nesse primeiro trimestre de ano.

Apesar da atividade robusta e da inflação próximo da meta de 2,00%, o FED sinalizou estabilidade da taxa de juros americana entre 2,25% e 2,50% a.a para 2019. O principal fator que levou a essa análise por parte do FED foi dos riscos que uma desaceleração mundial replicaria na economia americana. Os dados mais recentes apontam para desaceleração mundial em relação à taxa do quarto trimestre de 2018 e uma queda na inflação global. Além disso, o FED informou que encerrará o processo de redução de seu balanço em setembro, antes do que o mercado esperava. Isso significa que FED adotará um perfil de maior cautela a estímulos à economia americana.

Os índices acionários americanos fecharam o primeiro trimestre do ano com rentabilidades fortemente positivas. Com os bons resultados de empresas americanas os principais índices de bolsa dos EUA terminaram o trimestre com ganhos expressivos. O S&P 500 fechou o trimestre com ganhos de 13,06%, melhor performance em um primeiro trimestre do ano desde 1998. Os índices Dow Jones e Nasdaq terminaram o trimestre com rentabilidade de 11,15% e 16,49%, respectivamente. Tais resultados impactam muito positivamente em fundos como os BDR.

PRIMEIRO TRIMESTRE

S&P 500 ganho de 13,06%

Dow Jones rentabilidade:
11,15%

Nasdaq rentabilidade:
16,49%

PANORAMA ECONÔMICO

Indo de acordo com o pensamento do FED, o Banco Central Europeu (BCE) sinalizou para uma manutenção da taxa de juros em 0,00% a.a para 2019, além de anunciar novos empréstimos para os bancos por meio da compra de ativos a fim de melhorar as condições de crédito e consumo e, assim, estimular a economia europeia. Por conta dos impactos gerados pela disputa comercial com os EUA, a China apresentou um pacote de medidas para estimular a sua economia, como redução de tarifas para setores de construção e transporte, além de incentivos para oferta de crédito no país.



Segundo dados da PNAD Contínua, que acompanha a evolução da força de trabalho, a taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2019 atingiu a marca de 12,4%. Em comparação com o trimestre móvel de dezembro de 2017 a fevereiro de 2018, que atingiu 12,6%, apresentou uma queda de 0,2%. A população ocupada cresceu 1,1% (mais 1,036 milhão de pessoas) em relação ao trimestre de dezembro de 2017 a fevereiro de 2018. Pode-se concluir que os números são modestamente favoráveis ao governo Bolsonaro, mas a continuidade e melhora dos resultados dependem fortemente da capacidade do governo de realizar as reformas necessárias.

A produção industrial nacional mostrou recuperação, crescendo 0,7% em fevereiro 2019, compensando o desempenho ruim apresentado em janeiro de 0,7%, mas ainda acumula queda de 0,02% no ano. Quando comparada com fevereiro de 2018, atingiu uma alta de 2,0%. Apesar do resultado positivo, a indústria permanece em desaceleração desde julho de 2018 (3,3%). Com os últimos resultados econômicos, o mercado reduziu a expectativa para o crescimento do PIB de 2019 para 1,97%.

A prévia da inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15), acelerou para 0,54% no mês de março, puxada pelo aumento nos grupos de alimentos e transportes, impactado pela quebra de safra no setor agropecuário e aumento dos preços dos combustíveis, gerando um aumento de 1,28% e 0,59%, respectivamente. Com o resultado, o IPCA-15 acumulado no primeiro trimestre ficou em 1,18% e o acumulado em 12 meses passou de 3,73% em fevereiro,

**COM O FOCO DO
MERCADO NA AGENDA
DAS REFORMAS, O
MÊS DE MARÇO FOI
MARCADO POR
BASTANTE
VOLATILIDADE.**

PANORAMA ECONÔMICO

DIFERENTE DA RENDA VARIÁVEL, A RENDA FIXA NÃO APRESENTOU UMA ALTA VOLATILIDADE NO MÊS DE MARÇO E OS ÍNDICES APRESENTARAM RENTABILIDADE POSITIVA, PORÉM NÃO SUPERARAM A META ATUARIAL PARA O MÊS.

para 4,18%, em março.

A expectativa do mercado para a inflação em 2019, calculada pelo IPCA, foi ajustada de 3,89% para 3,90%, tendo como meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), 4,25%. Para 2020 a estimativa permaneceu em 4,00% e para 2021 e 2022 permaneceu em 3,75%.

Para a Selic, que serve como referência para os demais juros da economia, o mercado espera a permanência de 6,5% até o fim do ano. Para 2020 a expectativa permanece em 7,50% e para 2021 e 2022, permanece em 8% ao ano. Após mais uma reunião do Copom, a posição de cautela e espera foi mais uma vez sinalizada, indicando nenhuma atitude no curto prazo deverá ser tomada por parte do órgão.

Em relação aos indicadores financeiros de renda fixa, o CDI rendeu 0,47% no mês, acumulando ganho de 6,34% em 12 meses. Os índices mais voláteis, como IMA-B e IMA-B 5+, foram os que apresentaram melhores ganhos no trimestre, com **5,55%** e **7,66%**, respectivamente. Diferentemente da renda variável, a renda fixa não apresentou uma alta volatilidade no mês de março e os índices apresentaram rentabilidade positiva, porém não superaram a meta atuarial para o mês.

Com o foco do mercado na agenda das reformas, o mês de março foi marcado por bastante volatilidade. O Ibovespa chegou a atingir a marca histórica de 100.000 pontos, mas entrou em declínio, regressando para os 92.000 pontos e fechando o mês praticamente estável, com aproximadamente 95.000 pontos e rentabilidade negativa de 0,18%. A sensibilidade da reforma previdenciária e a falta de uma base sólida de apoio trouxeram maior dificuldade de articulação e negociação do executivo com o legislativo. Isso impactou no desempenho do Ibovespa, além da proposta de reforma apresentada para os militares, a qual irá gerar uma economia de apenas R\$ 10 bilhões ao longo de dez anos, ficando muito abaixo das expectativas do mercado, que estimava aproximadamente R\$ 100 bilhões.

Apesar da dificuldade de articulação, o governo conseguiu ampliar, nas últimas semanas, o apoio na Câmara à reforma da previdência, atingindo uma previsão de 198 deputados favoráveis ante os 180

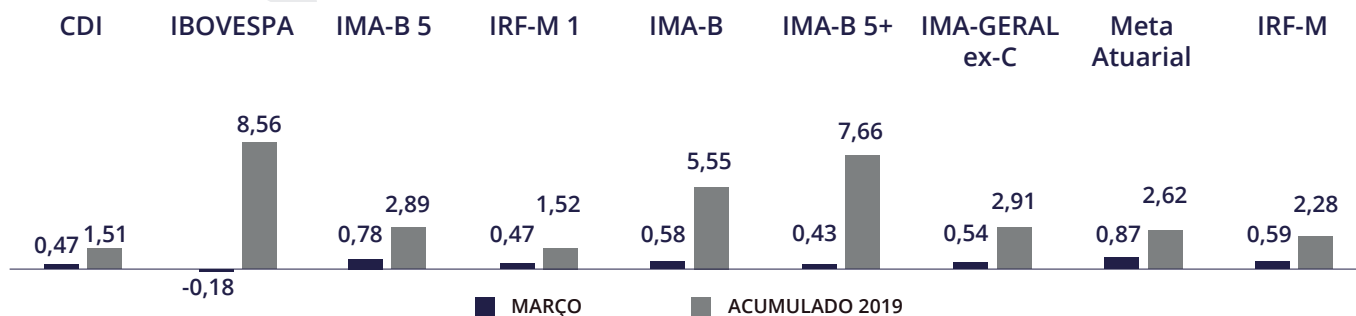
CDI Março: 0,47%
 CDI Acumulado 12 meses:
 6,34%
 IMA-B: 5,55% (ganho no
 trimestre)
 IMA-B 5+: 7,66% (ganho
 no trimestre)
 IBOVESPA
 95.000 pontos
 Rentabilidade negativa de
 0,18%

ABR/19

PANORAMA ECONÔMICO

deputados estimados em semanas anteriores, segundo o Termômetro da Previdência do Estadão. Grande parte dos deputados favoráveis possuem ressalvas ao texto original.

RENTABILIDADES (%) - MARÇO E ACUMULADO 2019



PROJEÇÕES: RELATÓRIO FOCUS (BCB)

BRASIL	2018	2019	2020
PIB (% de crescimento real)	-	1,97	2,70
IPCA	3,75	3,93	4,00
IGP-M	0,01	5,29	4,00
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	3,65	3,70	3,75
Taxa Selic (final do ano)	6,50	6,50	7,50
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	2,65	2,47	3,37