



Relatório Econômico

Maio | 2019



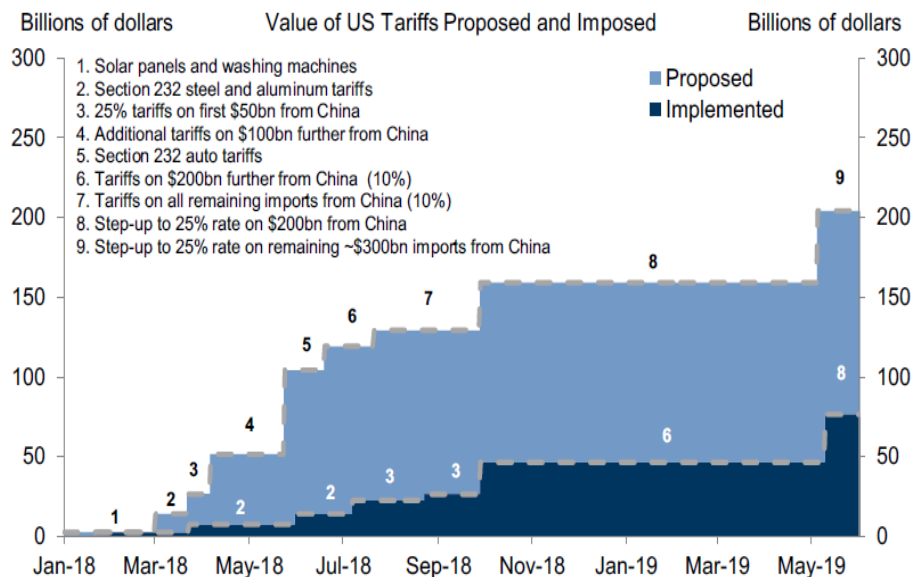
<i>Economia Global</i>	–
Global: Retorno do <i>Trade War</i>	03
Global: Contratempo na retomada da indústria global	04
EUA: Expectativas de inflação	05
<i>Economia Brasileira</i>	–
Atividade: PIB recua no primeiro trimestre	06
Política Monetária: Selic e a Reforma da Previdência	07
<i>Mercados</i>	–
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i>Índices</i>	11



ECONOMIA GLOBAL

- Global: Retorno do Trade War -

O Retorno do Trade War



Até o início do mês de maio, um acordo comercial entre China e EUA era visto como praticamente certo. Tanto as notícias como comentários de autoridades, incluindo o presidente americano Donald Trump, apontavam nesta direção.

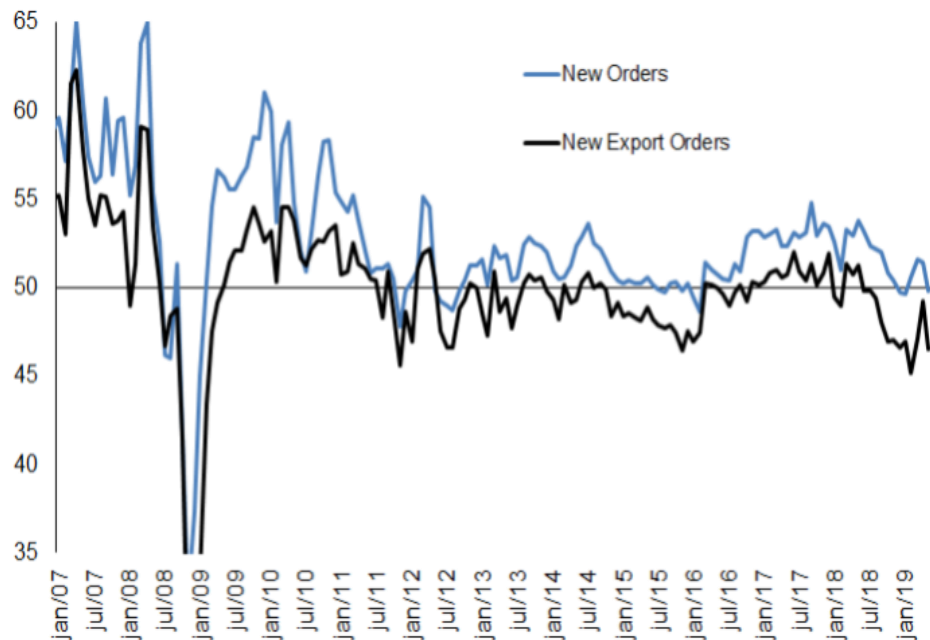
De maneira surpreendente, não só as negociações terminaram abruptamente, como os EUA anunciaram uma elevação imediata de 10% para 25% de tarifas sobre US\$ 200 bilhões de importações chinesas, conforme o gráfico ao lado ilustra. Além disso, ameaçaram tributar mais US\$ 300 bi no futuro próximo. A China reagiu retaliando com novas tarifas e, ao longo do mês de maio, o conflito comercial se estendeu para o campo tecnológico, com restrições sendo impostas pelos EUA à atuação de empresas de tecnologia chinesas. Em contrapartida, a China ameaçou restringir as exportações de terras raras, elementos químicos muito relevantes para a produção de equipamentos de tecnologia, cuja produção global é concentrada no país.



ECONOMIA GLOBAL

- *Global: Contratempo na retomada da indústria global* -

China: PMI*



*PMI (Purchasing Managers Index): principal indicador de atividade econômica

Os dados econômicos das economias emergentes asiáticas – termômetro relevante para a atividade industrial global – vinham dando indicações de que a recuperação cíclica da atividade chinesa nos últimos meses começava a se espalhar pelos demais países da região. A expectativa é que a continuidade deste movimento eventualmente se traduziria em aceleração da economia europeia, em particular da Alemanha, bastante inserida na cadeia global industrial.

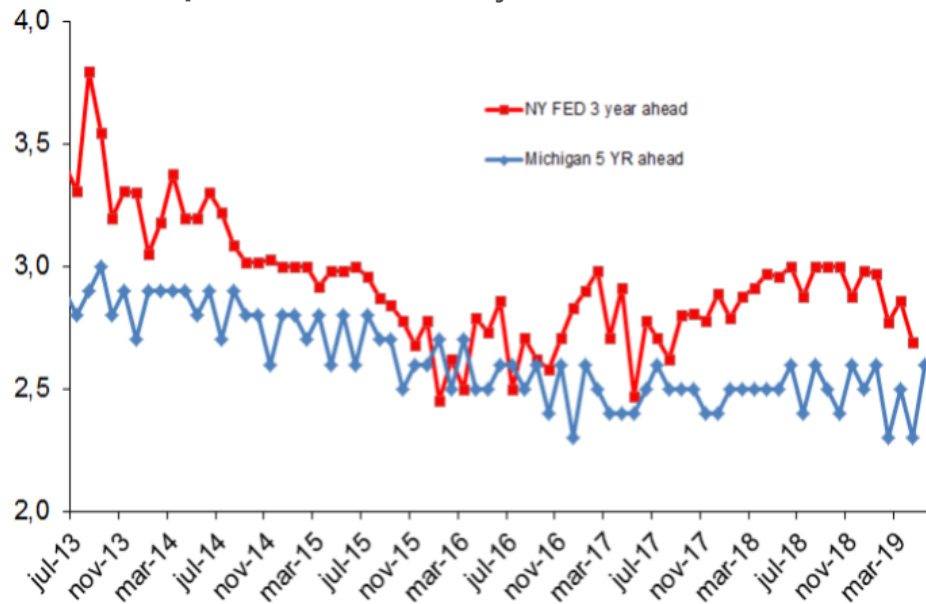
Dito isso, com a retomada da guerra comercial e as incertezas em relação ao *timing*/composição de um novo acordo, este cenário foi colocado em xeque. Alguns números já divulgados, como o PMI da China em maio ilustrado no gráfico ao lado, sugerem uma desaceleração causada exatamente por esta incerteza, e o mesmo deve acontecer com os investimentos na região. Desta forma, a aceleração observada no início do ano tende a ser interrompida com a ausência de novidades positivas no campo político/comercial.



ECONOMIA GLOBAL

- EUA: Expectativas de inflação -

Expectativa de Inflação do Consumidor



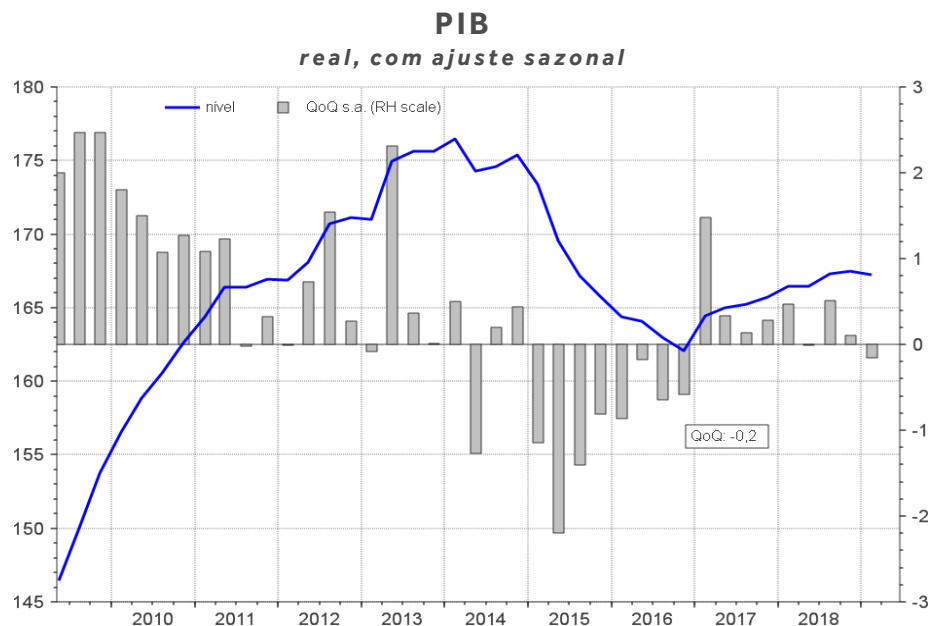
Os números de inflação na economia americana seguem surpreendendo de maneira negativa, repetindo uma tendência observada desde meados do ano passado. Entretanto, os comentários recentes de membros do Fed, banco central americano, ainda sugerem que o comitê vê esta fraqueza como majoritariamente temporária e que deveria se reverter ao longo do tempo.

Dito isso, há sinais de um desconforto com o comportamento das expectativas de inflação. Em discurso recente, o vice-presidente do Fed, Richard Clarida, afirmou que enxerga atualmente as expectativas no limite inferior do que julga ser condizente com o objetivo de estabilidade de preços. Com a queda recente do preço do petróleo, será importante monitorar esta variável, que pode ser relevante para os próximos passos do comitê.



ECONOMIA BRASILEIRA

- Atividade: PIB recua no primeiro trimestre -



O PIB brasileiro apresentou contração de -0,2% QoQ* no 1º trimestre do 2019 (conforme ilustrado no gráfico ao lado), em linha com a mediana das expectativas do mercado e seguindo os sinais já emitidos pelos números divulgados com mais frequência. Além do impacto específico da tragédia em Brumadinho sobre a produção da Vale, que puxou a performance da Indústria Extrativa para baixo (-6,3% QoQ), e do impacto da forte contração da economia argentina sobre a indústria (em particular automobilística), no geral o que observamos foi uma economia que continua em uma expansão modesta frente à retração observada nos últimos anos.

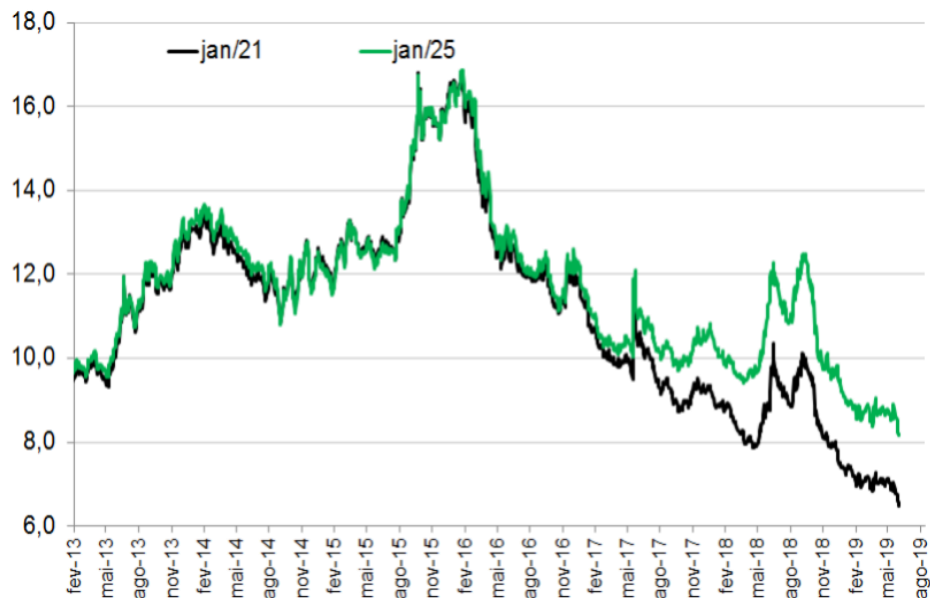
Em detalhes, o Consumo subiu +0,3% QoQ, mas desacelerou em relação aos trimestres anteriores, refletindo a moderação nos números do mercado de trabalho observados desde o 4º trimestre de 2018, enquanto os Investimentos recuaram -1,7% QoQ, ainda afetados pelas incertezas em relação à aprovação da agenda de reformas. As projeções para o crescimento do PIB no ano seguem próximas a +1,0%.



ECONOMIA BRASILEIRA

- *Política Monetária: Selic e a Reforma da Previdência* -

Contrato de Juros Futuros (DI)

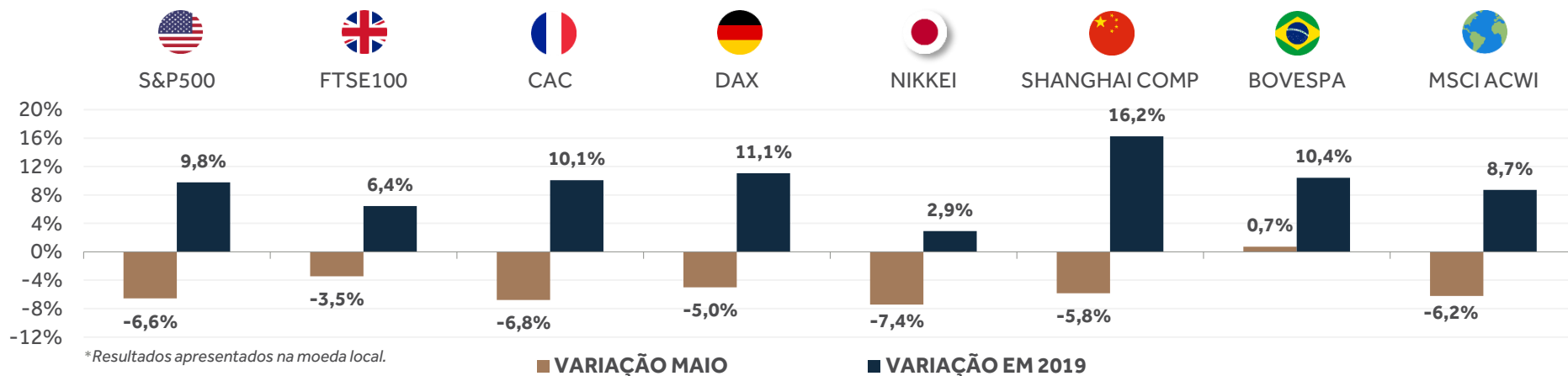


Com a inflação controlada, expectativas ancoradas e uma recuperação econômica bem aquém da esperada no início do ano, o banco central vem ao longo dos últimos meses ajustando seu discurso, passando de uma visão assimétrica dos riscos inflacionários (altista) para uma visão neutra.

Embora esta combinação levante dúvidas a respeito do nível desejado da taxa Selic (taxa de juros da economia), os documentos e discursos de autoridades continuam apontando para a necessidade de observar a economia livre de incertezas que ainda pairam no ar. Em particular, acreditamos que esta sinalização seja condizente com uma espera pelo desfecho da reforma da previdência, abrindo espaço para cortes no segundo semestre.



MERCADOS
- Bolsa -



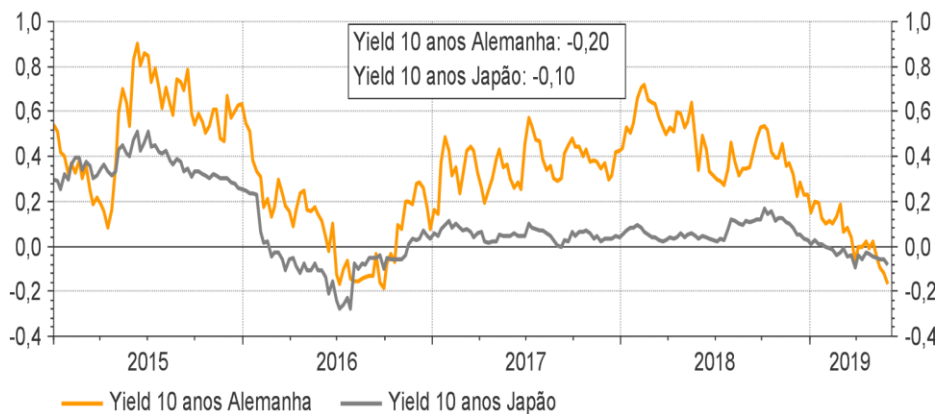
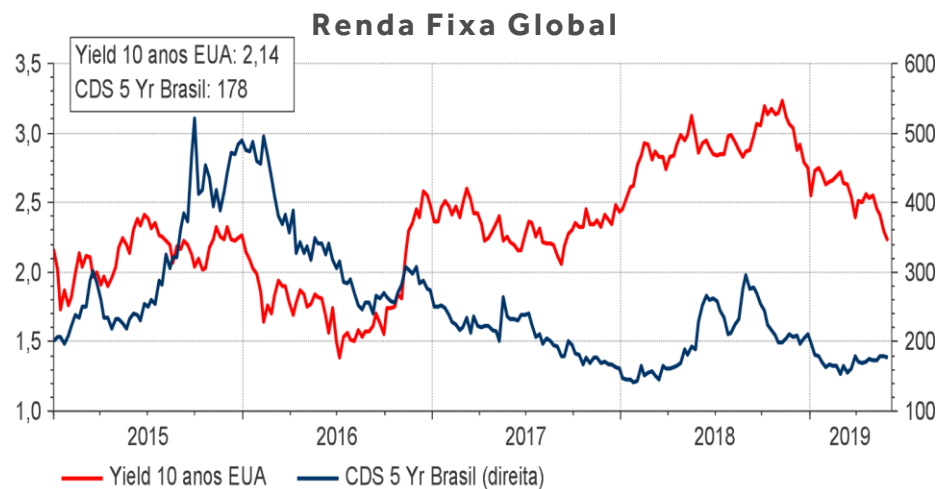
Com o retorno das preocupações com a guerra comercial EUA x China, o mês de maio foi desafiador para os ativos de risco mundo afora, com fortes quedas nas bolsas globais. Destaque para o recuo de -6,6% no S&P 500, marcando o segundo pior mês de maio em 60 anos.

No Brasil, apesar do início de mês muito desafiador, o Ibovespa mostrou recuperação ao longo de maio e conseguiu fechar com ligeira alta de +0,7%, impulsionado pelas perspectivas de aprovação da reforma da previdência.



MERCADOS

- Renda Fixa -



Com o retorno da guerra comercial e os consequentes receios com a desaceleração da economia global, o mês de maio trouxe redução expressiva das taxas de juros dos títulos de longo prazo dos países desenvolvidos. Em particular, nos EUA as taxas de juros de 10 anos caíram 36 *basis points* (ou 0,36%) para +2,14%, enquanto na Alemanha o recuo foi de 21 *basis points* para -0,20%.

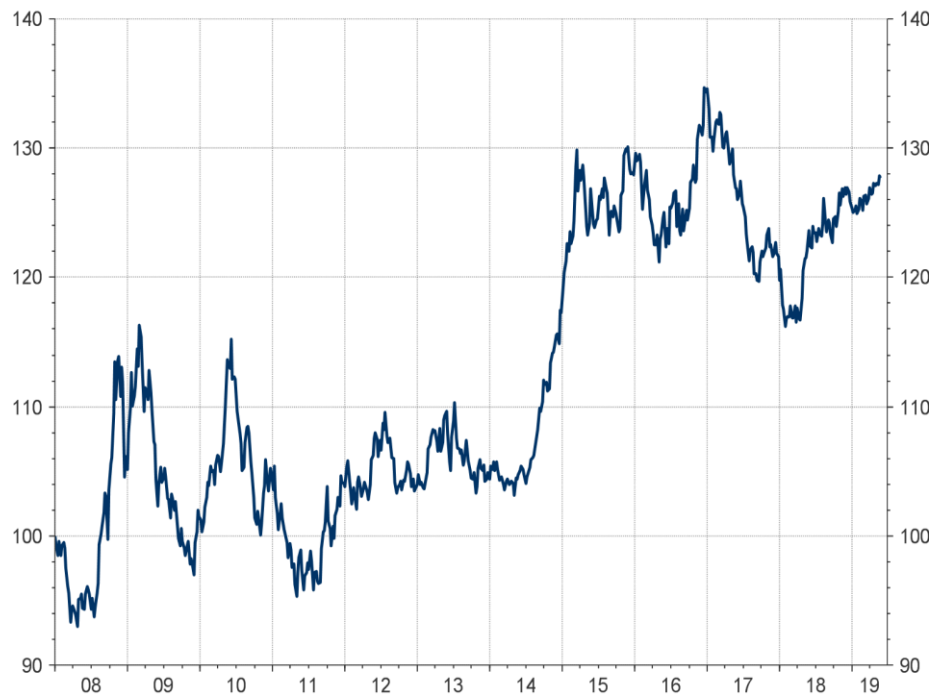
Já o Risco Brasil, mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos, apresentou ligeira alta de +7 *basis points* para +178 *basis points*.



MERCADOS

- Moedas -

Índice US Dollar (DXY)



O DXY (índice que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado) avançou 0,3% em maio, marcando o 4º mês consecutivo de alta. Enquanto nos meses anteriores o desempenho positivo estava mais associado aos resultados melhores da economia americana em relação aos seus pares, em maio o movimento de *risk off** observado nos mercados foi o responsável pela ligeira expansão do dólar. No ano, o índice DXY sobe 1,6%.



ÍNDICES

	VARIAÇÃO MAIO	VALOR EM 31/05/2019	VARIAÇÃO EM 2019	VARIAÇÃO 12 MESES
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-16,29%	53,50	17,82%	-20,20%
OURO	1,72%	1.305,58	1,80%	0,54%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-0,41%	1,1169	-2,60%	-4,48%
LIBRA	-3,09%	1,2629	-0,98%	-5,03%
YEN	2,89%	108,2900	1,29%	0,49%
REAL	-0,10%	3,9229	-1,06%	-5,07%
ÍNDICES				
S&P500	-6,58%	2.752,06	9,78%	1,73%
FTSE100	-3,46%	7.161,71	6,44%	-6,73%
CAC	-6,78%	5.207,63	10,08%	-3,53%
DAX	-5,00%	11.726,84	11,06%	-6,97%
NIKKEI	-7,45%	20.601,19	2,93%	-7,21%
SHANGHAI COMP	-5,84%	2.898,70	16,23%	-6,36%
BOVESPA	0,70%	97.030,32	10,40%	26,42%
MSCI ACWI	-6,23%	492,12	8,71%	-3,27%

*Valores e Resultados apresentados na moeda local.



Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.



www.turimbr.com