



Relatório Econômico

Março | 2019



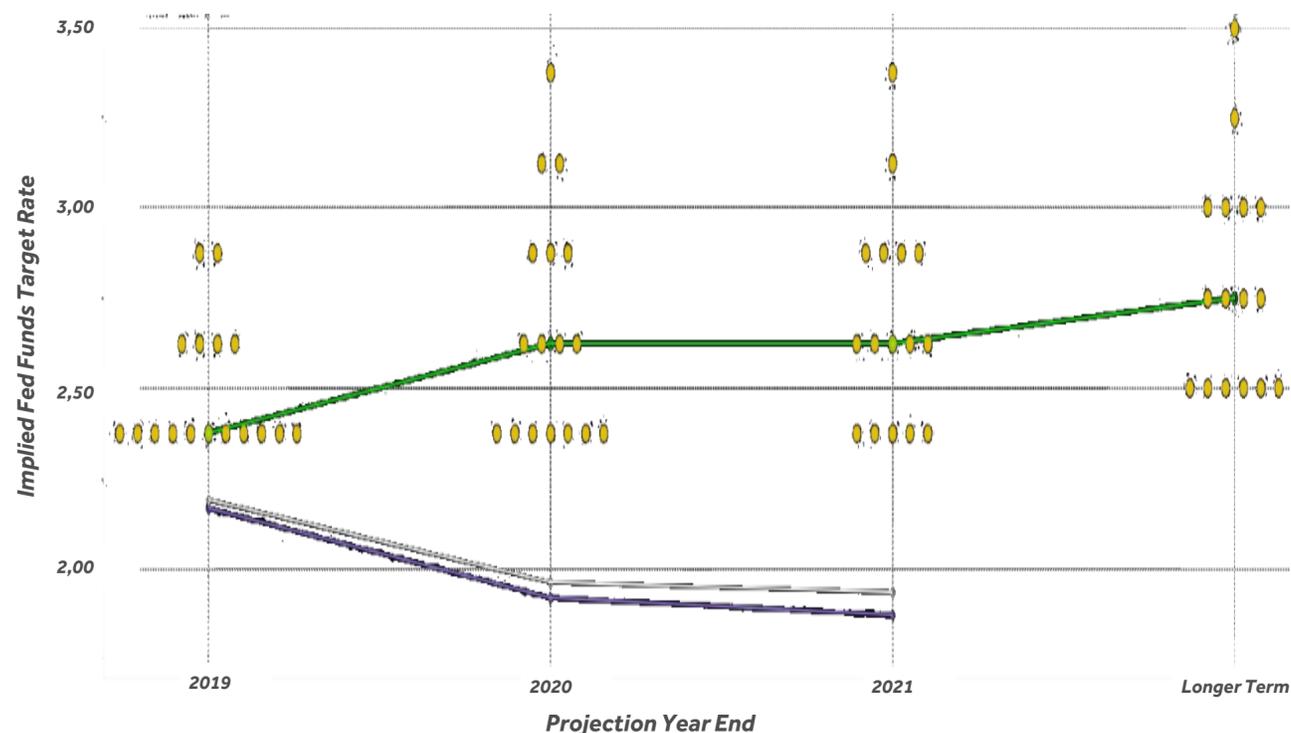
<i>Economia Global</i>	-
EUA: Fed formaliza fim da redução do balanço	03
Europa: Atividade ainda fraca no final do 1º Ttrimestre	04
China: Dados positivos em março	05
<i>Economia Brasileira</i>	-
Política: Ruídos na articulação	06
Mercado de Trabalho: Sinais melhores em fevereiro	07
<i>Mercados</i>	-
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i>Índices</i>	11



ECONOMIA GLOBAL

- *EUA: Fed formaliza fim da redução do balanço* -

Projeções do Fed (juros americanos)



- Projeção dos membros para reunião de 29/03/2019
- Mediana das projeções
- Overnight indexed swap (OIS) - Último valor
- Fed Funds Futures - Último valor

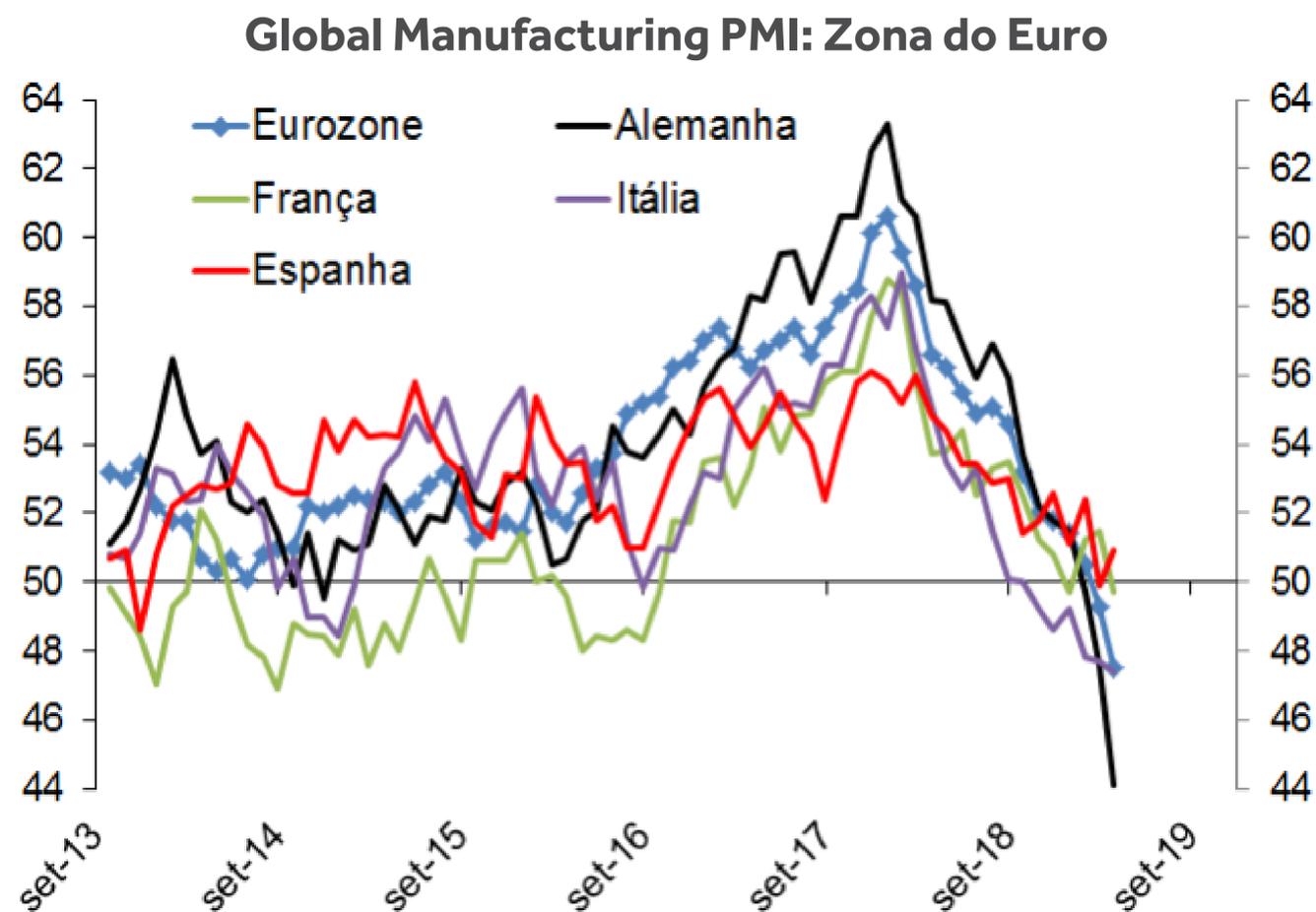
O Fed, banco central americano, formalizou em março sua intenção de encerrar o processo de redução de seu balanço, conhecido como “Quantitative Tightening (QT)”, em contraste com o “Quantitative Easing (QE)”. O plano prevê uma moderação do ritmo de redução já em maio, e um encerramento do programa no final de setembro. Embora já ventilado na mídia e antecipado em parte pelo mercado, o encerramento do QT foi bem mais cedo do que o previsto há poucos meses atrás. Além disso, a mediana dos participantes do comitê do Fed passou a projetar juros estáveis em 2019, em contraste com 2 altas projetadas na reunião de janeiro. Para 2020, há expectativa de mais uma alta, conforme projeções no gráfico ao lado.

Com a elevação dos riscos em torno do cenário base do Fed, devido principalmente à desaceleração no crescimento global que se intensificou no 4º trimestre de 2018, o banco central adotou uma forte mudança de postura.



ECONOMIA GLOBAL

- *Europa: Atividade ainda fraca no final do 1º trimestre* -



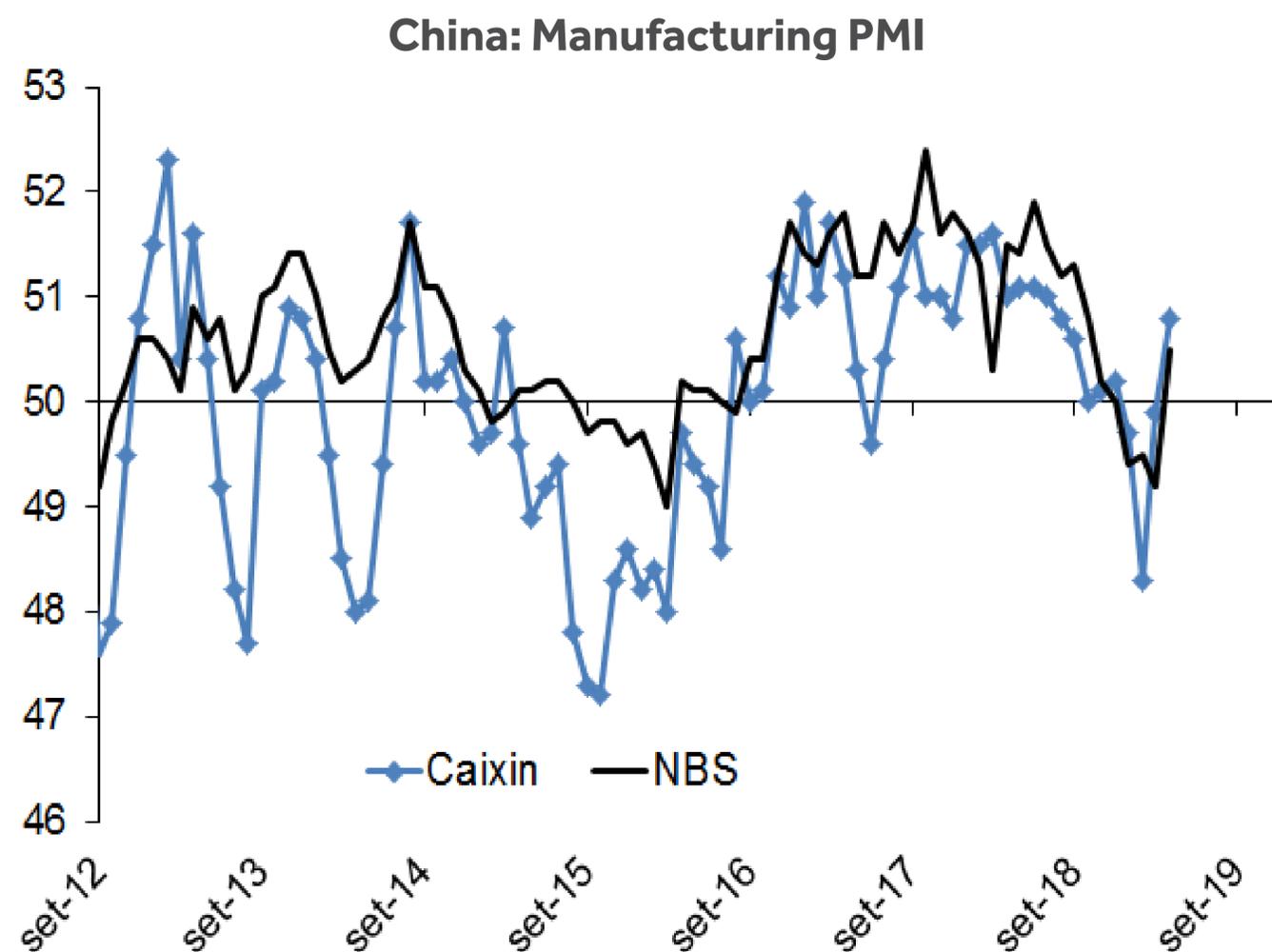
Os indicadores de atividade referentes ao mês de março continuaram mostrando fraqueza, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado, em particular no setor manufatureiro, e mais especificamente na Alemanha. Embora vários fatores pontuais tenham impactado adversamente o segmento no país, estes são insuficientes para explicar toda a fraqueza.

Por outro lado, duas notícias dão algum alento à situação. O primeiro ponto é que extraído o setor manufatureiro, o restante da atividade na região vem se sustentando relativamente bem. O segundo ponto é que os sinais de março da economia chinesa foram positivos (veremos no próximo slide), e tendo em vista o elevado grau de abertura da economia europeia, qualquer melhoria deveria se traduzir em um impulso positivo para a atividade. Dito isso, apesar destes pontos positivos, ainda é cedo para afirmar que a longa sequência de decepções nos dados locais acabou.



ECONOMIA GLOBAL

- *China: Dados positivos em março* -



A primeira leva de indicadores de atividade na China referentes ao mês de março apresentou um tom mais positivo. É possível que tenha ocorrido uma distorção devido ao feriado do ano novo lunar, que ocorreu em fevereiro, mas mesmo assim a forte alta do Manufacturing PMI (*Purchasing Managers' Index* - indicador do setor manufatureiro) de março foi uma sinalização positiva.

Desde o 4º trimestre de 2018 o governo chinês vem intensificando os estímulos à atividade, com medidas de crédito e também no campo fiscal. Embora bem menos agressivos do que no passado, estes estímulos parecem ter produzido efeito nos dados recentes, com a situação também sendo beneficiada pelos sinais mais construtivos a respeito do *trade war*. Caso nos próximos meses tenhamos uma confirmação da estabilização da economia chinesa, isto teria efeitos importantes para a economia global, tendo em vista a relevância do país.



ECONOMIA BRASILEIRA

- Política: Ruídos na articulação -

O mês de março trouxe de volta o ruído político ao cenário, após um início de ano relativamente tranquilo. Em particular, os sinais de desarticulação do governo e a ausência de uma base de apoio parlamentar se manifestaram no atraso da tramitação da Reforma da Previdência na CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) e nas dificuldades para encontrar um relator para a matéria. Além disso, os atritos entre o presidente da república e o presidente da câmara se intensificaram, culminando na resposta do congresso via votação em velocidade recorde de uma PEC que engessa mais o orçamento brasileiro.

Os sinais sugerem que embora a aprovação da reforma (com diluição que não comprometa a eficácia fiscal) permaneça sendo o cenário base, a trajetória não será livre de ruídos ao longo do caminho. É importante monitorar os próximos passos da relação executivo-legislativo.

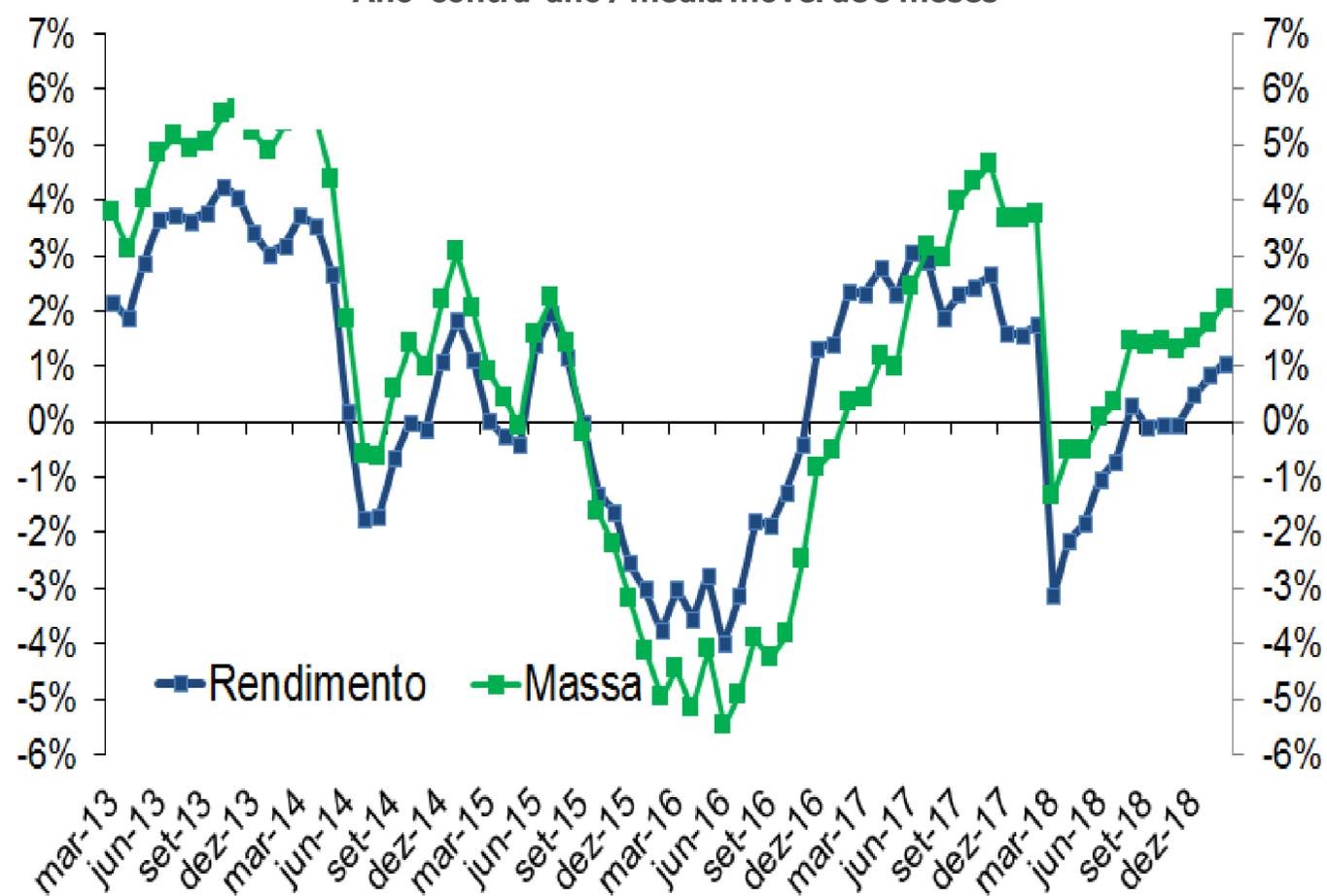


ECONOMIA BRASILEIRA

- Mercado de Trabalho: Sinais melhores em fevereiro -

PNAD: Rendimento e Massa Salarial Real

Ano-contra-ano / média móvel de 3 meses



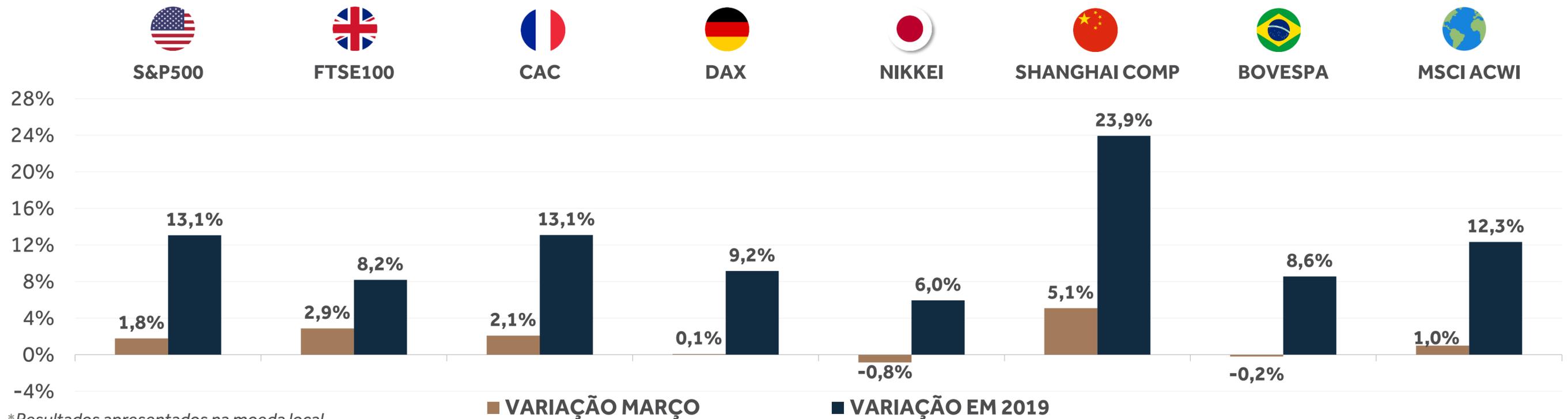
Os números do mercado de trabalho interromperam a sequência negativa em fevereiro. Embora a taxa de desemprego tenha permanecido estável segundo o nosso ajuste sazonal (em 12,2%), houve avanço na população ocupada, algo que não ocorria desde outubro do ano passado. Além disso, houve alta relevante nos salários reais, o que se traduz em expansão da massa salarial real, a variável mais relevante para o consumo. Por fim, os dados de geração de empregos formais (CAGED) também vieram mais forte no mês, corroborando a retomada em fevereiro, embora ainda modesta.

Em geral, os dados de atividade vêm decepcionando as expectativas desde o final de 2018, em particular no mercado de trabalho. Neste sentido, os resultados de fevereiro são uma notícia bem-vinda.



MERCADOS

- Bolsa -



*Resultados apresentados na moeda local.

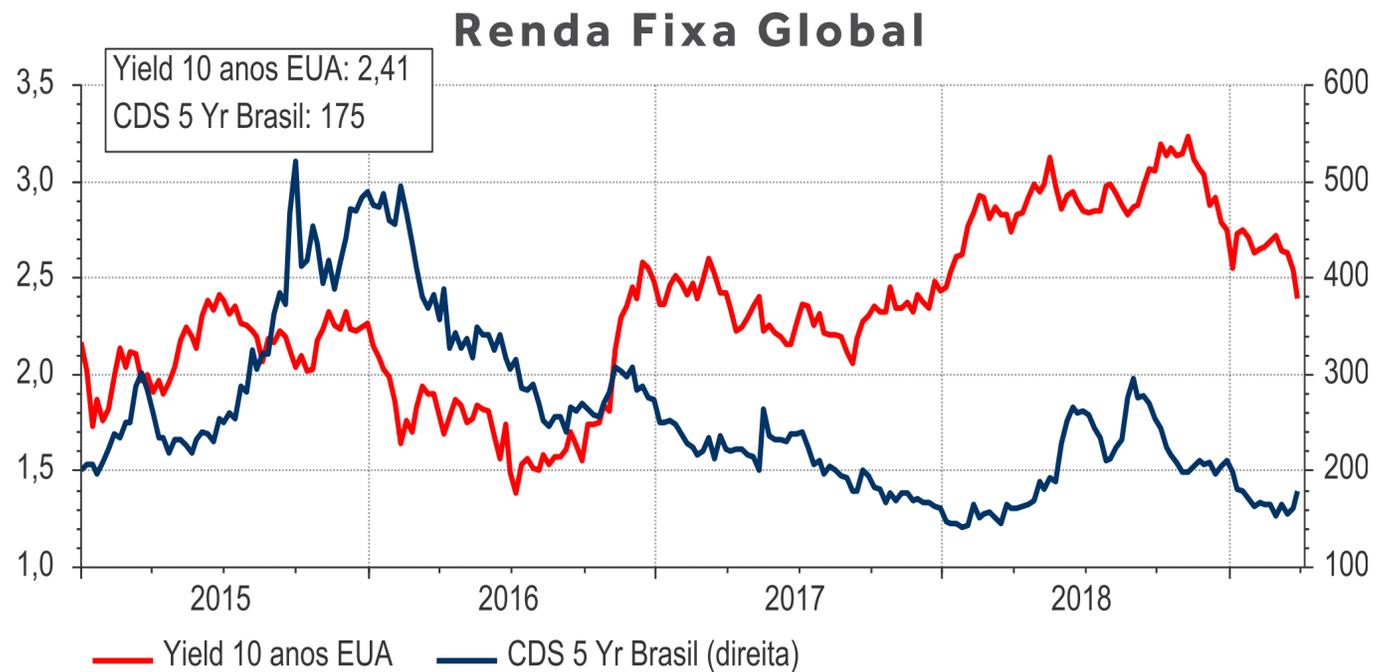
Março mostrou novamente alta das principais bolsas globais, embora o desempenho não tenha sido uniforme. Nos EUA, o S&P500 avançou 1,8% no mês e 13,1% no trimestre, marcando a performance trimestral mais forte desde 2009 (mas que veio na esteira do pior dezembro desde 1931). Na Europa, as bolsas apresentaram comportamento divergente, enquanto na Ásia o destaque ficou com o Shanghai Composite, subindo 5,1% no mês e 23,9% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve mais um mês volátil, impactado novamente por ruídos em torno da Reforma da Previdência e da articulação política do governo. O índice, que chegou a ultrapassar os 100 mil pontos e posteriormente caiu mais fortemente, fechou o mês praticamente estável (-0,2%).



MERCADOS

- Renda Fixa -



As taxas de juros de longo prazo dos países desenvolvidos mostraram acentuado recuo em março, impulsionadas pela postura dos bancos centrais (americano – Fed; europeu – ECB), além de questionamentos a respeito do crescimento global, em particular na Zona do Euro. Nos EUA, as taxas de juros de 10 anos fecharam o mês em 2,41%, um recuo de 30 *basis points* (0,30%), alcançando o menor nível desde dezembro de 2017. Na Alemanha as taxas voltaram ao patamar negativo, algo que não acontecia desde 2016.

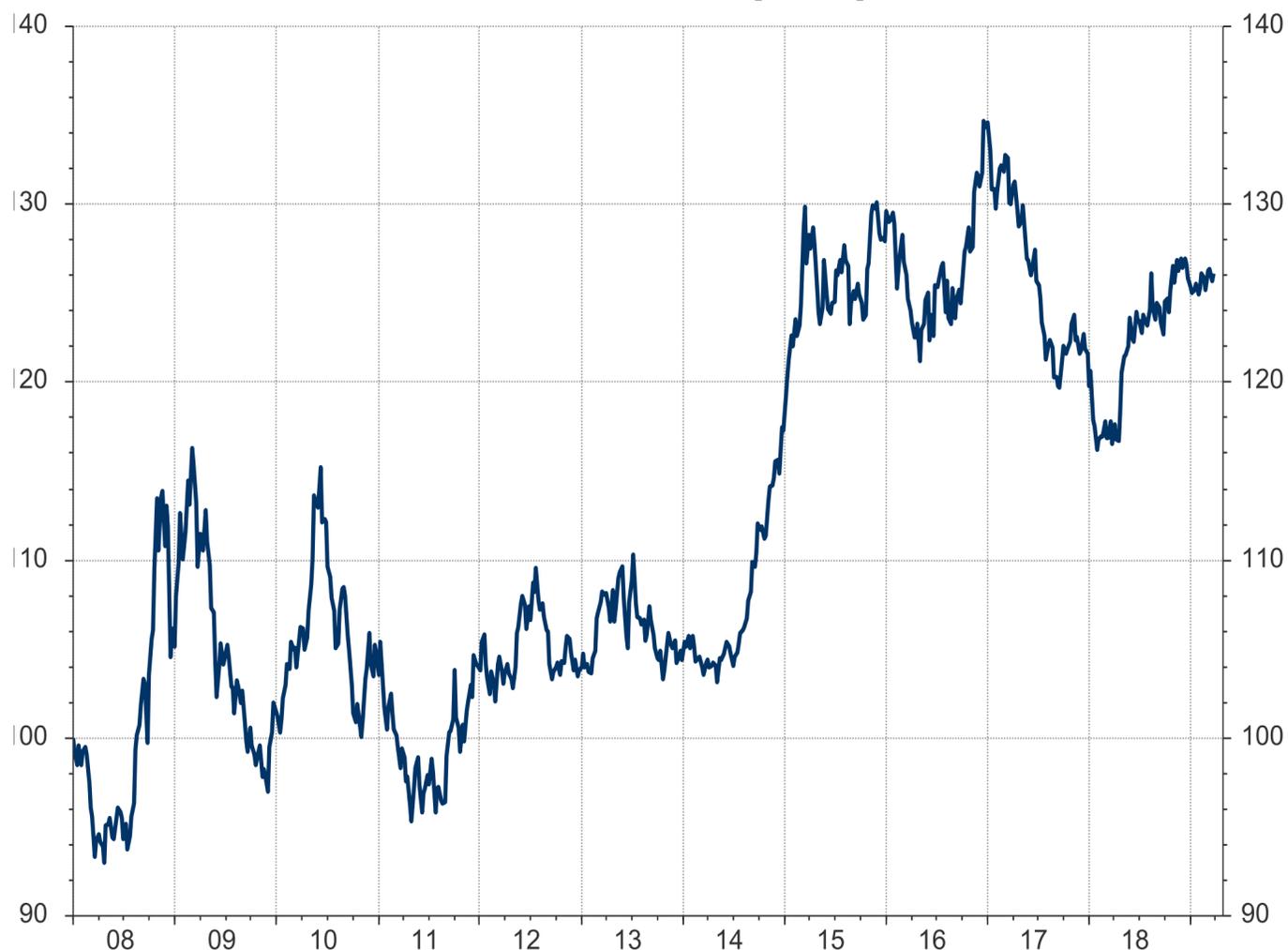
No Brasil, os ruídos políticos resultaram em um aumento do Risco Brasil mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos, que subiu 21 *basis points* (0,21%) para 175 *basis points* (1,75%). Dito isso, este ainda se encontra em patamar bem mais baixo do que o visto ao longo de boa parte de 2018.



MERCADOS

- Moedas -

Índice US Dollar (DXY)



O dólar voltou a ter um mês de performance positiva, com o DXY (índice que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado) avançando 1,2%. O principal motivador foram as surpresas negativas no crescimento da Zona do Euro, que, juntamente com a postura mais *dovish*¹ do Banco Central Europeu, pressionaram para baixo a cotação do euro. Dito isso, a moeda norte-americana segue oscilando dentro de um intervalo relativamente estreito desde meados de 2018.

Fonte: Thomson Reuters Datastream

¹*Dovish & Hawkish: São termos utilizados como referência ao sentimento perante a política monetária de uma economia. Quando um banco central está "dovish", há um viés para corte de juros ou a manutenção da taxa de juros em patamares mais baixos. O oposto ocorre quando ele está "hawkish", havendo um viés para o aumento da taxa de juros.*



ÍNDICES

	VARIAÇÃO MARÇO	VALOR EM 29/03/2019	VARIAÇÃO EM 2019	VARIAÇÃO 12 MESES
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	5,10%	60,14	32,44%	-7,39%
OURO	-1,59%	1.292,38	0,77%	-2,50%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,35%	1,1218	-2,17%	-8,80%
LIBRA	-1,72%	1,3035	2,20%	-7,01%
YEN	0,48%	110,8600	-1,06%	-4,00%
REAL	-4,20%	3,9210	-1,02%	-15,68%
ÍNDICES				
S&P500	1,79%	2.834,40	13,07%	7,33%
FTSE100	2,89%	7.279,19	8,19%	3,15%
CAC	2,10%	5.350,53	13,10%	3,55%
DAX	0,09%	11.526,04	9,16%	-4,72%
NIKKEI	-0,84%	21.205,81	5,95%	0,22%
SHANGHAI COMP	5,09%	3.090,76	23,93%	-2,21%
BOVESPA	-0,18%	95.414,55	8,56%	11,77%
MSCI ACWI	1,01%	508,55	12,34%	0,62%

*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