

ABRIL
2019

RELATÓRIO ECONÔMICO

ÍNDICE

01

Indicadores Financeiros

Pág. 3

02

Projeções

Pág. 4

03

Economia Internacional

Pág. 5

04

Economia Brasileira

Pág. 6

05

Renda Fixa e Renda Variável

Pág. 8

01 INDICADORES FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

AMÉRICAS		mês %	ano %	2018
Ibovespa Fech.	95.415	(0,2%)	8,6%	15,0%
IbRX Fech.	39.643	(0,1%)	8,6%	15,4%
ISE	3.145	(3,9%)	1,2%	9,9%
S&P500	2.834	1,8%	13,1%	(6,2%)

EUROPA

DAX	11.526	0,1%	9,2%	(18,3%)
FTSE	7.279	2,9%	8,2%	(12,5%)
CAC	5.351	2,1%	13,1%	(11,0%)
IBEX	9.240	(0,4%)	8,2%	(15,0%)
Euro Stoxx 50	3.352	1,6%	11,7%	(14,3%)

PAN ÁSIA

Nikkei	21.206	(0,8%)	6,0%	(12,1%)
Hang Seng	29.051	1,5%	12,4%	(13,6%)
Austrália	6.181	0,2%	9,5%	(6,9%)
Coréia do Sul	4.451	(2,6%)	5,7%	(18,3%)
Índia	11.624	7,7%	7,0%	3,2%

OUTROS MERCADOS

MOEDAS		mês %	ano %	2018
BRL/USD	3,92	4,4%	1,2%	17,1%
BRL/EUR	4,40	3,0%	(1,0%)	11,8%
USD/EUR	1,12	(1,3%)	(2,2%)	(4,5%)
YEN/USD	110,86	(0,5%)	1,1%	(2,7%)
USD/AUD	0,71	0,0%	0,7%	(9,7%)

JUROS BRASILEIROS		mar/19	2018	2017
Futuro de DI jan/20		6,52	6,55	8,07
Futuro de DI jan/21		7,14	7,36	9,06
Futuro de DI jan/23		8,24	8,53	9,99
Futuro de DI jan/25		8,75	9,10	10,44

COMMODITIES

Petróleo	60,14	5,1%	32,4%	(24,8%)
Ouro	1.292,38	(1,6%)	0,8%	(1,6%)

Fonte: Bloomberg

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	PROJEÇÕES	
								2019	2020
ATIVIDADE ECONÔMICA									
PIB, crescimento real (%)	1,9	3,0	0,5	(3,5)	(3,5)	1,1	1,1	1,8	2,8
Taxa de Desemprego, média anual (%)	7,3	7,2	6,8	8,3	11,3	12,7	12,3	11,9	11,0
INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS									
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,0	4,0
Inflação (IGPM/FGV) (%)	7,8	5,5	3,7	10,5	7,2	(0,5)	7,5	6,0	5,0
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50	8,00
TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS									
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	1,95	2,16	2,35	3,34	3,48	3,19	3,65	3,79	3,85
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	3,80	3,90
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	19	2	(4)	20	48	64	54	47	43
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(3,0)	(3,0)	(4,2)	(3,3)	(1,3)	(0,4)	(0,8)	(1,3)	(1,7)
Investimento direto no país (% do PIB)	3,5	2,8	3,9	4,1	4,4	3,5	4,7	4,7	4,4
FISCAL									
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2,2	1,7	(0,6)	(1,9)	(2,5)	(1,7)	(1,8)	(1,0)	(0,4)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	53,7	51,5	56,3	65,5	69,9	74,1	77,5	78,6	80,4
GLOBAL									
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)									
Estados Unidos	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,9	2,2	1,8
Zona do Euro	(0,9)	(0,2)	1,3	2,1	1,8	2,5	1,8	1,2	1,2
China	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6	6,0	5,8
Japão	1,5	2,0	0,4	1,4	0,9	1,6	0,8	0,6	0,5

Fontes: IBGE, BCB, Tesouro Nacional, BEA, Eurostat, NBS, ESRI

03 ECONOMIA INTERNACIONAL

UFA, PELO MENOS ALGUNS INDÍCIOS DE ESTABILIZAÇÃO

Após vários meses de desaquecimento, finalmente encontramos alguns sinais incipientes de estabilização da economia mundial. Esses indícios são respostas naturais dos estímulos fornecidos pelos governos dos principais países desde a virada do ano.

O nosso indicador que mensura a atividade manufatureira global passou de 50,5 pontos em fevereiro para 50,6 em março. Essa estabilização foi causada pela melhora dos Estados Unidos e da China, enquanto a zona do Euro continuou deteriorando.

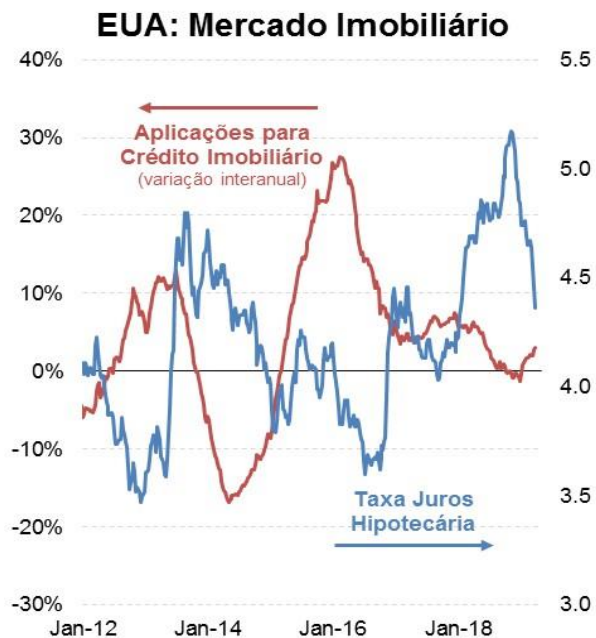
Figura 1. Atividade manufatureira.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Santander Asset Management.

Nos EUA, as sinalizações de que o FED pretende manter da taxa de juros no atual patamar de 2,375% ao longo do ano ajudaram a melhorar as condições do mercado de crédito. A taxa de juros hipotecária para 30 anos diminuiu de 5,0% a.a. no quarto trimestre do ano passado para 4,4% a.a. no final de março. A redução do custo de oportunidade começou a aumentar, ainda que marginalmente, a procura por crédito imobiliário.

Figura 2. EUA: Mercado Imobiliário.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Santander Asset Management.

Na Ásia emergente, os estímulos do governo chinês começaram a beneficiar a atividade da região. As encomendas para as empresas coreanas e chinesas subiram no mês passado e sinalizam estabilização da economia para o segundo trimestre.

Enquanto isso, a zona do Euro continua decepcionando. O desaquecimento mundial dos últimos dois trimestres ainda está prejudicando as empresas alemãs. Esperamos que a estabilização americana e asiática ajude a região no segundo semestre.

Portanto, encontramos indícios de estabilização da atividade mundial, o que sustenta nossa projeção de expansão do PIB mundial em 3,1% nesse ano, ante 3,7% no ano passado.

04 ECONOMIA BRASILEIRA

ALTA TENSÃO

O mês passado foi marcado pela volatilidade, diante dos atritos políticos. Mantemos nosso cenário de que a reforma da Previdência será aprovada no segundo semestre desse ano, após as já antecipadas alterações no texto que deverão ser feitas pelo Congresso Nacional.

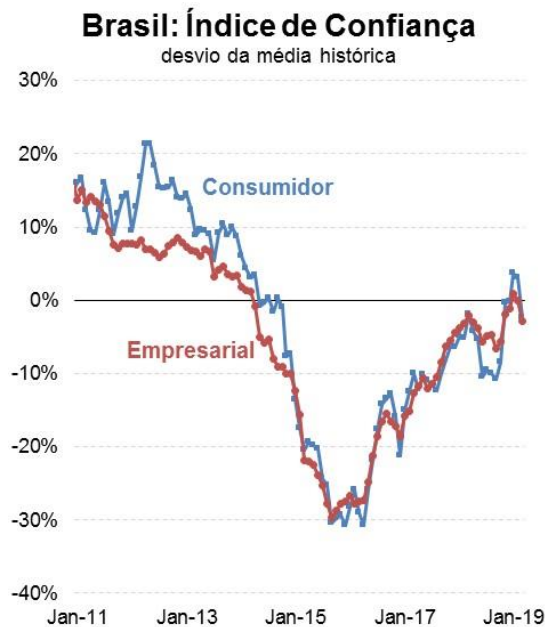
A aceleração do crescimento econômico depende da manutenção da solvência fiscal, o que por sua vez está intimamente relacionado à aprovação da reforma da Previdência. Qualquer evento que prejudique a sua tramitação aumenta a incerteza sobre a trajetória das contas do governo e, conseqüentemente, gera volatilidade no mercado financeiro.

Na segunda quinzena de março, três fatores elevaram o nível de incerteza: (1) o governo enviou a proposta de reestruturação da carreira dos militares com economia líquida abaixo da estimativa inicial, (2) atritos políticos postergaram o calendário da reforma e (3) aprovação da medida que torna impositivo o gasto com emendas de bancadas, o que aumenta o engessamento do orçamento.

Após esses conflitos, uma reaproximação entre líderes políticos reanimou as expectativas sobre o andamento da reforma da Previdência.

O ambiente de volatilidade prejudicou a confiança dos consumidores e empresários, o que poderá postergar a esperada recuperação da atividade para o segundo trimestre.

Figura 3. Confiança dos consumidores e empresários.



Fonte: FGV. Elaboração Santander Asset Management

04 ECONOMIA BRASILEIRA

Apesar da nossa projeção de crescimento do PIB real em apenas 1,8% nesse ano, a inflação deverá ficar em 4,0%. Importante destacar que os itens mais sensíveis ao ciclo econômico já estabilizaram há vários trimestres, como mostra a Figura 4.

O banco central já fez a sua parte ao colocar a taxa Selic em terreno estimulativo. A política monetária não é uma panaceia .

Figura 4. Núcleos de inflação.



Fonte: IBGE e Santander Asset Management.

A persistência da inflação ao redor desse patamar é reflexo do baixo crescimento potencial e ajuda a compreender as projeções de inflação do banco central em 4,1% para 2019, 4,0% para 2020 e 4,1% para 2021. O destaque é que a autoridade monetária projeta inflação no centro da meta em 2020, mas acima da meta de 3,75% em 2021. Ou seja, tecnicamente, não há espaço para corte de juros

Portanto, a recuperação da atividade depende da aprovação da reforma da Previdência e outras medidas que melhorem a nossa competitividade.

05 MERCADO

Renda Fixa

No cenário internacional, os ativos de risco tiveram boa performance e as bolsas apresentam alta considerável no ano. Por um lado, houve calma com a manutenção da trégua nas disputas comerciais entre EUA e China. Por outro lado, o Brexit continua sem definição e Theresa May encontra dificuldades junto ao Parlamento. O grande evento do mês foi a reunião do Banco Central americano, o Fed, que apresentou discurso mais *dove*, alterando a expectativa de juros para estável ao longo do ano.

O mercado local teve um mês bem volátil. No espectro político, o governo apresentou a proposta da previdência dos militares, reduzindo a economia inicialmente prevista e concedendo certos benefícios a esta classe. Adicionalmente, os poderes Executivo e Legislativo tiveram atritos, colocando em dúvida a celeridade da aprovação das reformas fiscais. O mês também foi marcado pela primeira reunião do Copom sob o comando de Roberto Campos, que manteve a Selic inalterada e sinalizou balanço de riscos simétrico para a inflação. O RTI, por sua vez,

indicou projeção menor para o PIB no ano corrente, de 2% contra 2,4% anteriormente, reiterando ideia de recuperação gradual da economia.

05 MERCADO

Renda Variável

O Ibovespa encerrou o mês de março praticamente estável, apresentando leve variação negativa de -0.18%. No cenário internacional, as sinalizações sobre a trajetória da taxa básica de juros nos Estados Unidos e o desenrolar da disputa comercial com a China continuam sendo os temas mais relevantes em discussão no mercado. O Federal Reserve (Banco Central americano), surpreendeu mais uma vez os economistas ao adotar uma postura ainda propensa a afrouxamentos monetários do que antes, o que é positivo para os mercados acionários em geral, especialmente emergentes. Apesar de as negociações comerciais ainda estarem em andamento, não houve avanços significativos neste mês e alguns analistas apontam que o impacto da disputa já é sentido na economia mundial, enquanto os dois lados seguem tentando chegar a um consenso.

No cenário doméstico, destacamos os avanços da reforma da previdência. Apesar dos desencontros públicos entre algumas figuras importantes da cena política, alguns avanços ocorreram durante o mês, como o envio ao Congresso da reforma dos militares com economia esperada de R\$ 10 bilhões ao longo de dez anos, a escolha do relator para a instalação da Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) e o anúncio de que o PSL, partido do presidente Bolsonaro, fechou questão a favor da reforma. Isso significa que existe uma orientação do partido para que os parlamentares da legenda votem a da reforma sob pena de sofrerem punições caso a orientação seja desrespeitada.

Apesar do Ibovespa estar em níveis relativamente altos e próximos das máximas históricas, vemos que ainda há espaço para valorização adicional. A combinação de inflação controlada com taxas de juros em níveis historicamente baixos, favorecem o fluxo de dinheiro para bolsa, ao mesmo tempo que os níveis de

confiança (do empresário, do consumidor etc.), em níveis relativamente elevados criam um ambiente favorável para o investimento, o que é positivo para a atividade econômica. A temporada de divulgação de balanços trimestrais finda em março já é um reflexo desse ambiente mais benigno e, em geral, os resultados surpreenderam positivamente. Ainda sobre o bom momento do mercado, as empresas têm se aproveitado do ambiente favorável para realizar ofertas de ações na bolsa, com o objetivo de obter financiamento para oportunidades de crescimento. Em março, destacamos a realização de uma oferta subsequente de Burger King (BKBR3), que movimentou aproximadamente R\$ 4 bilhões, sendo que a maior parte das ações foi adquirida por investidores estrangeiros, demonstrando bastante interesse em investir no Brasil. Além de disso, destacamos a realização de uma captação de recursos de dívida no mercado internacional feita pela Gol (GOLL4), e o lançamento de mais duas ofertas no mercado brasileiro: de Eneva (ENEV3) e da empresa de aluguel de caminhões Vamos, controlada pela Júlio Simões.

Em relação a performances, destacamos do lado positivo Linx (LINX3, +29.73%) dada a retomada da confiança por parte dos investidores na iniciativa da empresa no setor de meios de pagamentos. Destacamos também CSN (CSNA3, +24.24%) que reagiu à alta do minério de ferro e ao anúncio de aumento nos preços de aço no mercado interno. Do lado negativo destacamos CCR (CCRO3, -17.50%) que caiu após o aumento de provisões na divulgação de resultados. Destacamos também Lojas Americanas (LAME4, -15.77%), que divulgou resultados abaixo do esperado.

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041, 18º andar
São Paulo - SP - Brasil - 04543-011
Telefones: 55 11 4130-9208 / 4130-9209 / 4130-9201
E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

As informações contidas neste documento são publicadas apenas para auxiliar os usuários, podem não ser adequadas aos objetivos de investimentos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos receptores e não devem ser considerados em substituição a um julgamento próprio e independente do investidor. Por ter sido baseado em informações tidas como confiáveis e de boa fé, não há nenhuma garantia de serem precisas, completas, imparciais ou corretas. As opiniões, projeções, suposições, estimativas, avaliações e eventuais preço (s) alvo(s) contidos no presente material referem-se a data indicada e estão sujeitos a alterações a qualquer tempo sem aviso prévio. Este documento não é, e não deve ser interpretado como, uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de qualquer título ou valor mobiliário. Nem o Santander e nem qualquer sociedade por ele controlada ou a ele coligada podem estar sujeitos a qualquer dano direto, indireto, especial, secundário, significativo, punitivo ou exemplar, incluindo prejuízos provenientes de qualquer maneira, da informação contida neste material. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem a expressa autorização prévia do Santander.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Para avaliação de performance de fundos de investimentos é recomendada uma análise de 12 meses, no mínimo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos.

Este material foi elaborado em nome da Santander Brasil Asset Management, e de suas sociedades controlada no Brasil, para uso exclusivo no Mercado Brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no País, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil.



WWW.SANTANDERASSETMANAGEMENT.COM.BR