

MARÇO
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. 7

01 INDICADORES FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES**AMÉRICAS**

		mês %	ano %	2018
Ibovespa Fech.	95.584	(1,9%)	8,8%	15,0%
IBrX Fech.	39.689	(1,8%)	8,8%	15,4%
ISE	3.275	(3,5%)	5,3%	9,9%
S&P500	2.784	3,0%	11,1%	(6,2%)

EUROPA

DAX	11.516	3,1%	9,1%	(18,3%)
FTSE	7.075	1,5%	5,2%	(12,5%)
CAC	5.241	5,0%	10,8%	(11,0%)
IBEX	9.278	2,4%	8,6%	(15,0%)
Euro Stoxx 50	3.298	4,4%	9,9%	(14,3%)

PAN ÁSIA

Nikkei	21.385	2,9%	6,8%	(12,1%)
Hang Seng	28.633	2,5%	10,8%	(13,6%)
Austrália	6.169	5,2%	9,3%	(6,9%)
Coréia do Sul	4.568	(0,6%)	8,5%	(18,3%)
Índia	10.793	(0,4%)	(0,6%)	3,2%

OUTROS MERCADOS**MOEDAS**

		mês %	ano %	2018
BRL/USD	3,76	3,0%	(3,0%)	17,1%
BRL/EUR	4,27	2,3%	(3,9%)	11,8%
USD/EUR	1,14	(0,7%)	(0,8%)	(4,5%)
YEN/USD	111,39	2,3%	1,5%	(2,7%)
USD/AUD	0,71	(2,5%)	0,6%	(9,7%)

JUROS BRASILEIROS

	fev/19	2018	2017
Futuro de DI jan/20	6,49	6,55	8,07
Futuro de DI jan/21	7,15	7,36	9,06
Futuro de DI jan/23	8,25	8,53	9,99
Futuro de DI jan/25	8,78	9,10	10,44

COMMODITIES

Petróleo	57,22	6,4%	26,0%	(24,8%)
Ouro	1.313,32	(0,6%)	2,4%	(1,6%)

Fonte: Bloomberg

02 PROJEÇÕES ECONOMIA

INDICADORES MACROECONÔMICOS
BRASIL

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	PROJEÇÕES 2019
ATIVIDADE ECONÔMICA									
PIB, crescimento real (%)	4,0	1,9	3,0	0,5	(3,5)	(3,5)	1,1	1,1	2,3
Taxa de Desemprego, média anual (%)	7,7	7,3	7,2	6,8	8,3	11,3	12,7	12,3	11,2
INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS									
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,0
Inflação (IGPM/FGV) (%)	5,1	7,8	5,5	3,7	10,5	7,2	(0,5)	7,5	4,5
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50
TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS									
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	1,67	1,95	2,16	2,35	3,34	3,48	3,19	3,65	3,78
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	1,88	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	3,80
Saldo da Balança Comercial (US\$ bi)	30	19	2	(4)	20	48	64	54	47
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(2,9)	(3,0)	(3,0)	(4,2)	(3,3)	(1,3)	(0,4)	(0,8)	(1,3)
Investimento direto no país (% do PIB)	3,9	3,5	2,8	3,9	4,1	4,4	3,5	4,7	4,7
FISCAL									
Resultado primário do setor público (% do PIB)	2,9	2,2	1,7	(0,6)	(1,9)	(2,5)	(1,7)	(1,8)	(1,0)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	51,3	53,7	51,5	56,3	65,5	69,9	74,1	77,5	78,6
GLOBAL									
PIB, CRESCIMENTO REAL (%)									
Estados Unidos	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,9	2,2
Zona do Euro	1,6	(0,9)	(0,2)	1,3	2,1	1,8	2,5	1,8	1,2
China	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6	6,0
Japão	(0,2)	1,5	2,0	0,4	1,4	0,9	1,6	0,8	0,8

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

03 ECONOMIA INTERNACIONAL

ESTABILIZAÇÃO EM BREVE

A atividade econômica mundial continuou desacelerando no mês passado. O nosso indicador que mensura a atividade manufatureira global passou de 51,2 pontos em janeiro para 50,5 em fevereiro, o menor patamar desde agosto de 2016.

Figura 1. Atividade manufatureira.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Santander Asset Management.

Essa deterioração consistente da economia reflete as consequências negativas da guerra comercial e do ciclo de aperto monetário pelo banco central americano. Outro agravante foi o shutdown nos EUA, ou seja, o congelamento dos gastos federais entre 22 de dezembro de 2018 e 25 de janeiro de 2019.

Diante da rápida deterioração das perspectivas econômicas, as autoridades mudaram suas retóricas, a saber:

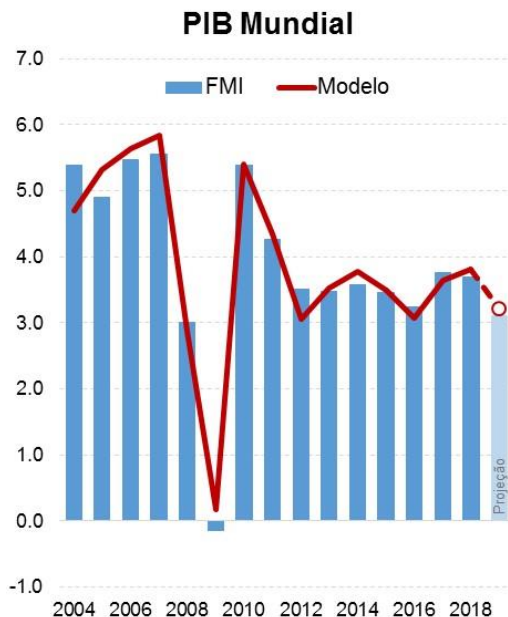
1. Os governos americano e chinês estão avançando nas negociações sobre a guerra comercial, o que poderia evitar

novos aumentos de impostos de importação.

2. Membros do FED têm sinalizado a disposição de encerrar o ciclo de aumento da taxa de juros e rediscutir os planos de redução do seu balanço.

Essas novas posições melhoraram as condições de crédito nas diversas regiões do planeta e, conseqüentemente, devem beneficiar a atividade mundial em breve.

Figura 2. PIB mundial.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Santander Asset Management.

Portanto, a reação dos governos deverá estabilizar o ritmo de crescimento mundial ao redor de 3,1% nesse ano. Com isso, economia global caminha para um cenário melhor do que as condições de crédito sinalizavam há dois meses, mas ainda sim pior do que a expansão de 3,7% do ano passado.

04 ECONOMIA BRASILEIRA

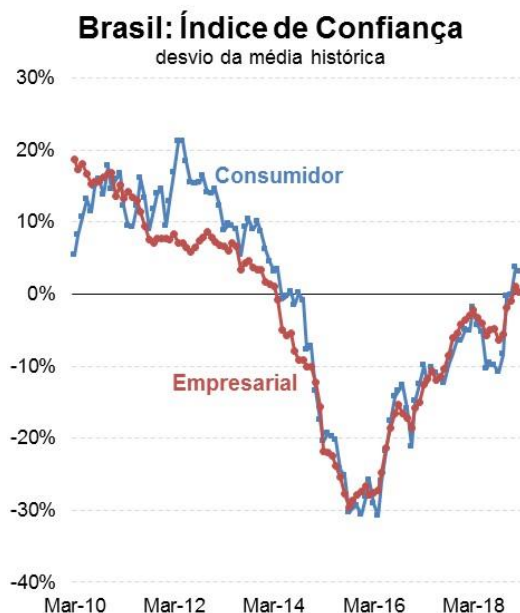
O ANO COMEÇA DEPOIS DO CARNAVAL

A proposta de reforma da Previdência foi enviada ao Congresso Nacional no mês passado, com economia estimada de R\$ 1,16 bi ao longo de dez anos.

A PEC precisará ser apreciada pela CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) e, em seguida, pela Comissão Especial. Somente depois das duas comissões, a proposta poderá ser votada no plenário da Câmara dos Deputados. Considerando a complexidade da matéria, esperamos aprovação no segundo semestre.

Enquanto isso, a confiança dos empresários melhora apenas gradualmente e a atividade continua aquém do desejável. Esperamos que o investimento das empresas apresente expansão real de 4,0%, semelhante ao ocorrido no ano passado.

Figura 3. Confiança dos empresários.



Fonte: FGV e Bloomberg. Elaboração Santander Asset Management.

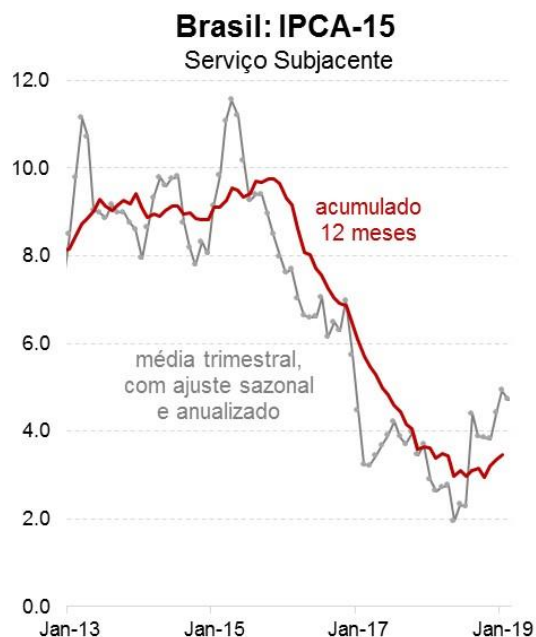
O consumo das famílias deverá acelerar de 1,9% em 2018 para 2,7% em 2019. A redução da taxa de juros para os próximos cinco anos de 11,2% a.a. no terceiro trimestre do ano passado para 8,6% a.a. nesse trimestre deve beneficiar progressivamente o mercado

de crédito para pessoa física. Assim, o crescimento real do PIB passará de 1,1% em 2018 para 2,3% nesse ano.

Menor expansão da atividade e, conseqüentemente, queda mais lenta da taxa de desemprego devem manter a inflação em 4,0%, ligeiramente abaixo da meta de 4,25%.

Apesar disso, precisamos reconhecer que a inflação de alguns itens mais sensíveis ao ciclo econômico já estabilizou há alguns meses, mesmo com o fraco desempenho do produto interno. Reiteramos nossa expectativa de que a taxa Selic permanecerá em 6,5% a.a. até o final do ano.

Figura 4. Inflação de serviços subjacente.



Fonte: IBGE e Santander Asset Management.

Portanto, a recuperação da atividade depende intrinsecamente da aprovação da reforma da Previdência. Considerando que a tramitação da reforma deve começar somente em março, o ano começa depois do Carnaval.

05 MERCADO

Renda Fixa

O ambiente externo permanece desafiador. Por um lado, os riscos associados a uma desaceleração da economia global permanecem e a indefinição do Brexit tem se arrastado por mais tempo. Somado a isso, os indicadores da Zona do Euro continuam em deterioração, com destaque negativo para a indústria na Alemanha. A China apresentou movimento semelhante, com piora nos dados de comércio e atividade, além de queda nas exportações. Por outro lado, a mudança de discurso adotada pelo FED sinalizou postura mais prudente e cautelosa a respeito da continuidade do ciclo de aperto monetário (por ora interrompido). As conversas entre EUA e China tiveram progresso e devemos ver certo alívio nas questões relacionadas a guerra comercial.

Quanto ao ambiente doméstico, foram

apresentados os detalhes da nova proposta de reforma da previdência, com uma estimativa de economia aos cofres públicos de mais de R\$ 1 trilhão pelos próximos 10 anos. Apesar da projeção de economia desta proposta ser ainda maior que a do governo anterior, as discussões sobre eventuais desidratações na proposta e também uma expectativa de maior lentidão na aprovação desta medida fez com que os ativos locais reagissem negativamente. Em relação à política monetária, apesar da ata do Copom ter sido interpretada como bastante cautelosa, declarações posteriores do presidente da autoridade monetária deixaram em aberto a possibilidade de novos cortes, principalmente se as reformas fiscais forem aprovadas. Apesar desta possibilidade trazer impactos positivos à curva de juros, prevaleceu ao longo do mês o ambiente mais negativo em relação à reforma.

05 MERCADO

Renda Variável

Em fevereiro o Ibovespa apresentou -1.86%, levemente abaixo dos seus pares globais. Após vários meses de forte valorização, o Ibovespa faz uma pausa à espera de mais avanços concretos na agenda pró-mercado do governo. No cenário internacional, as sinalizações sobre a trajetória da taxa básica de juros nos EUA e o desenrolar da disputa comercial entre China e Estados Unidos continuam sendo os temas mais relevantes em discussão no mercado. O Federal Reserve (Banco Central americano), ou FED, ampliou os sinais de que o ciclo de alta de juros pode ter chegado ao fim, o que é positivo para os mercados acionários em geral, especialmente emergentes. Em relação à disputa comercial, o anúncio do presidente Trump de que, como resultado das negociações em andamento, os EUA iriam adiar um aumento de tarifa de importação de produtos chineses que entraria em vigor no dia 1º de março, foi visto com entusiasmo pelos investidores e também como um sinal de que as negociações estão de fato avançando.

No cenário doméstico, destacamos a reforma da previdência. No começo do mês, o governo anunciou que não tentaria aprovar a reforma proposta pelo governo anterior (que já havia tramitado nas comissões da câmara), mas que enviaria uma proposta totalmente nova ao congresso. Inicialmente, a reação do mercado à essa notícia foi negativa, pois a Nova Previdência terá que iniciar toda a tramitação pelo Congresso, o que aumenta o tempo esperado até que a PEC seja aprovada. Mas, no decorrer do mês, quando os detalhes do texto foram divulgados, os mercados reagiram positivamente à nova proposta, cuja economia ultrapassaria R\$ 1 trilhão ao longo dos próximos 10 anos, contra R\$ 500 bilhões da proposta do governo anterior. Embora haja um risco de que a proposta seja diluída ao longo da sua tramitação, a sinalização de que o governo buscará uma proposta mais robusta foi recebida positivamente.

Apesar do Ibovespa estar em níveis relativamente altos e próximos da máxima histórica, vemos que ainda há espaço para mais valorização. A combinação

de inflação controlada com taxa Selic baixa favorece o fluxo de dinheiro para bolsa, ao mesmo tempo que os níveis de confiança (do empresário, do consumidor etcetc.) 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 em curso já é um reflexo desse ambiente mais benigno. Em geral, avaliamos que até agora os resultados têm surpreendido para o lado positivo. Ainda sobre o bom momento do mercado, esperamos que as empresas se aproveitem do ambiente favorável e realizem ofertas de ações na bolsa, com o objetivo de obter financiamento para oportunidades de crescimento. Em fevereiro destacamos o IRB, que fez uma oferta de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões, permitindo que o Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo, ou FGEDUC, gerido pela Caixa Econômica Federal vendesse sua participação na empresa. A forte demanda pelas ações ofertadas, especialmente de investidores estrangeiros, demonstra que ainda existe bastante interesse em investir no Brasil. Esse movimento da Caixa está em linha com as sinalizações que o banco estatal vem dando nos últimos meses, de vender subsidiárias e participações acionárias minoritárias, então talvez veremos mais emissões no curto prazo.

Em relação a performances, destacamos do lado positivo CSN (CSNA3, +28.2%), que reagiu bem à divulgação do resultado trimestral e ao anúncio de um acordo com a multinacional Glencore para fornecimento de minério de ferro por 5 anos em troca de um pagamento de US\$ 500 milhões, reduzindo o endividamento da empresa. Destacamos também Gol (GOLL4, +7,85%) que reagiu positivamente ao anúncio da redução do ICMS do combustível de aviação em São Paulo. Do lado negativo, destacamos Via Varejo (VVAR3, -23,67%) e Hypera (HYPE3, -15,54%) que divulgaram resultados fracos e abaixo do esperado pelo mercado.

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