



Relatório Econômico

Abril | 2019

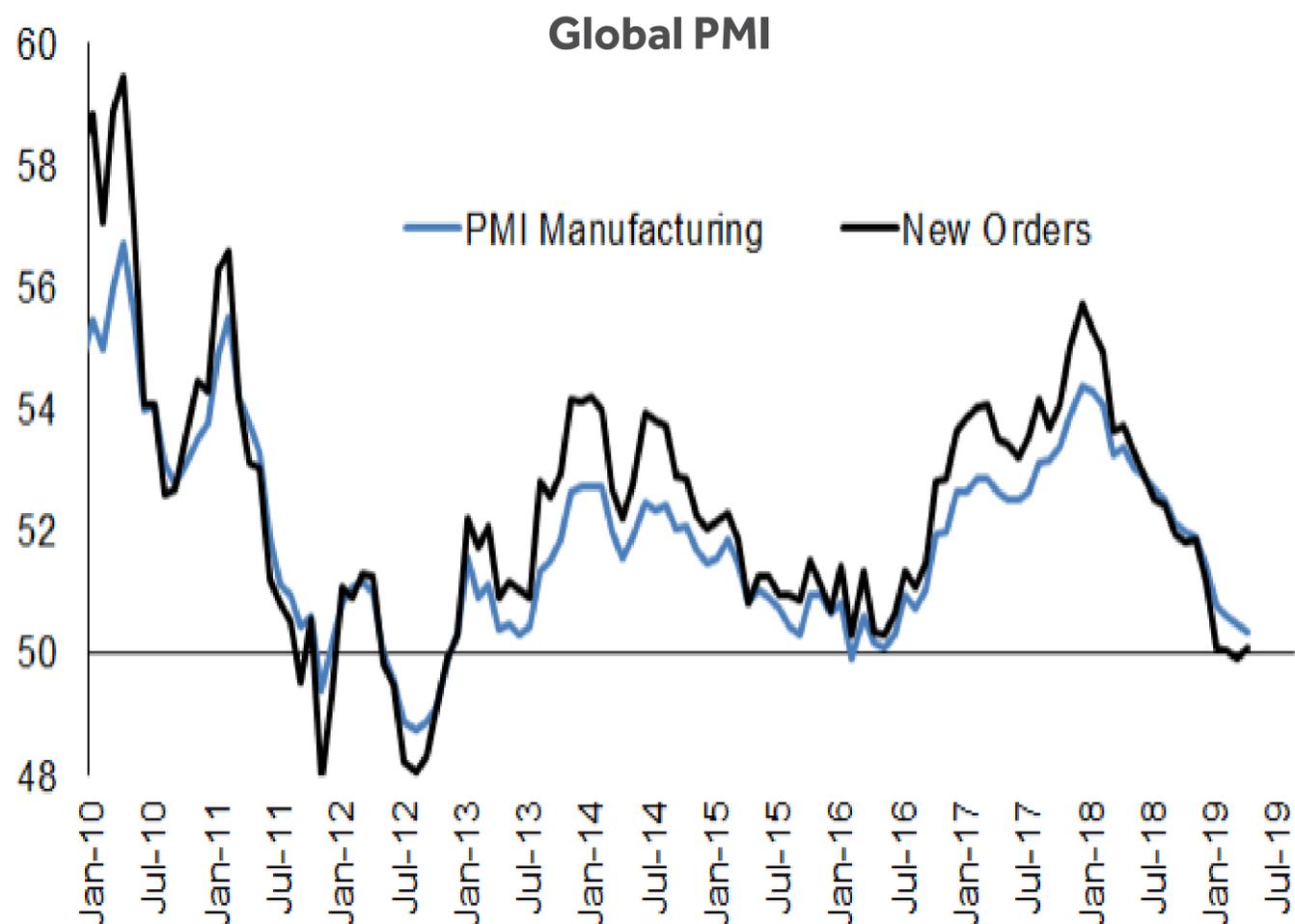


<i>Economia Global</i>	–
Global: Sinais ainda incipientes de retomada da indústria	03
EUA: Fed não corrobora corte de juros por agora	04
China: Permanecem sinais de retomada moderada	05
<i>Economia Brasileira</i>	–
Atividade: Continua a sequência de surpresas negativas	06
Inflação: Riscos para 2020?	07
<i>Mercados</i>	–
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i>Índices</i>	11



ECONOMIA GLOBAL

- *Global: Sinais ainda incipientes de retomada da indústria* -



Após um longo período de desaceleração, puxada principalmente por China e Europa, tivemos nos últimos meses alguns sinais mais positivos a respeito do ciclo industrial global, conforme o gráfico ao lado ilustra. Entretanto, estes não foram uniformes: enquanto nos países emergentes da Ásia os números foram positivos, na Europa a recuperação segue lenta, em particular na Alemanha.

Com exceção da retomada das tensões comerciais entre China x EUA, que voltaram ao radar e que poderiam exercer nova pressão negativa sobre as economias asiáticas, as evidências ainda apontam na direção de uma recuperação da atividade industrial ao redor do mundo.

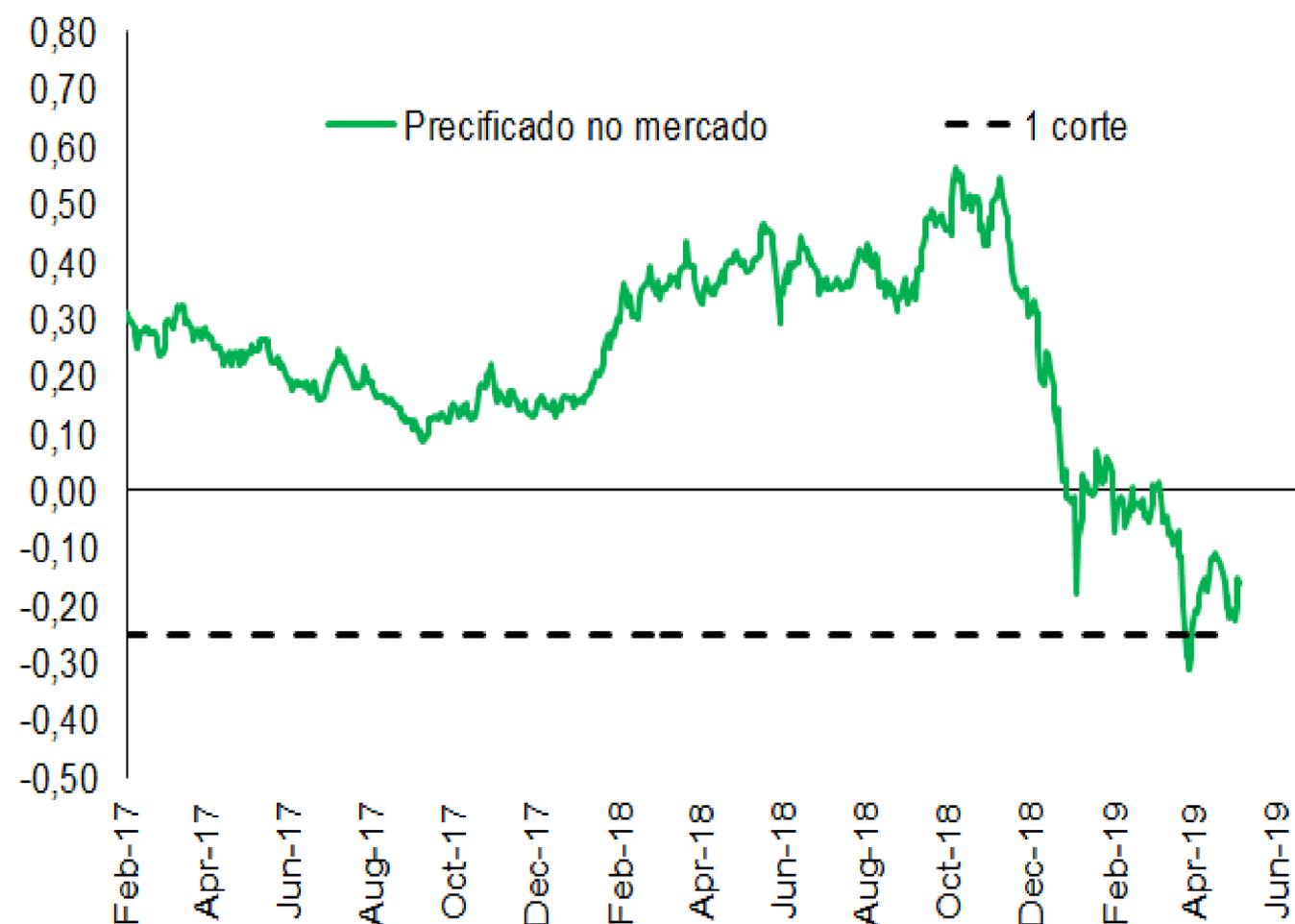


ECONOMIA GLOBAL

- *EUA: Fed não corrobora corte de juros por agora* -

Altas de Juros Precificadas em 2019

Fed Funds future



A economia americana voltou a apresentar dados positivos nos últimos meses, conforme evidenciado pelo resultado mais forte do PIB do 1º trimestre (+3,2% trimestre-contra-trimestre anualizado). Por outro lado, os dados de inflação surpreenderam negativamente, com desaceleração do Core PCE*, métrica favorita de inflação do Fed (Bando Central Americano), para 1,6% ano-contra-ano.

Esta ausência de pressão inflacionária, somada à expectativa de possível adoção de uma meta para a média da inflação durante um período e não mais a inflação em um ano específico (*Average Inflation Targeting X Inflation Targeting*), tem se refletido nas expectativas de corte de juros já em 2019 (conforme gráfico ao lado). Entretanto, na coletiva de imprensa após a última reunião do Fed, o presidente Jerome Powell repetiu a mensagem de cautela e da ausência de viés dos juros no curto prazo, seja para cima ou para baixo, e descreveu a recente desaceleração da inflação como transitória, e não estrutural, reduzindo a chance de cortes no curto prazo.

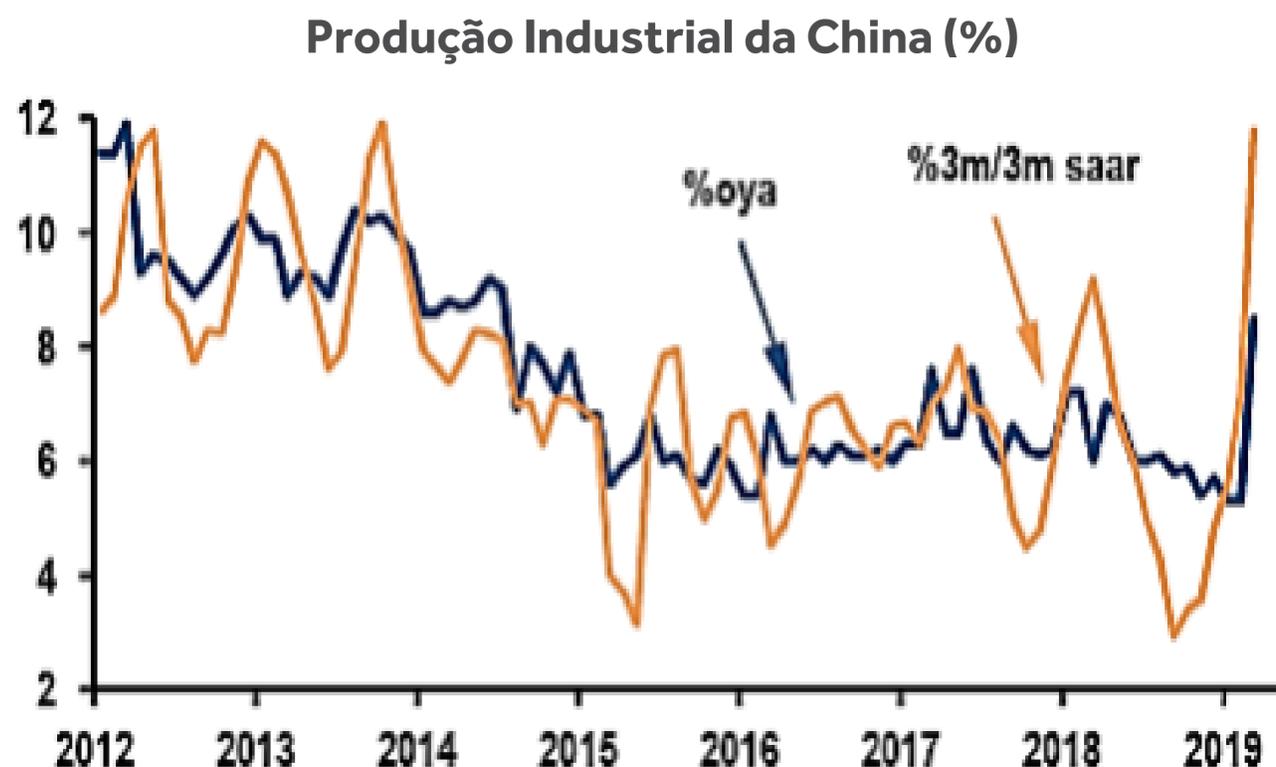
Fonte: Bloomberg

*Índice de Preços para Gastos de Consumo Pessoal, excluindo os componentes de alimentos e energia



ECONOMIA GLOBAL

- *China: Permanecem sinais de retomada moderada* -



Por mais um mês os indicadores de atividade da China corroboraram a retomada da aceleração moderada da atividade, reflexo da rodada de estímulos (fiscais e monetários) que vem sendo adotada desde meados de 2018. Destacam-se os números da produção industrial, que embora possam mostrar alguma distorção no processo de ajuste sazonal em torno do feriado do Ano Novo Lunar, sugerem que houve uma inflexão na virada do ano, conforme gráfico ao lado. Isto pode ser visto tanto ao comparar a média do 1º trimestre de 2019 com a média do 4º trimestre de 2018 – para suavizar eventuais distorções – como olhando para outros indicadores de atividade.

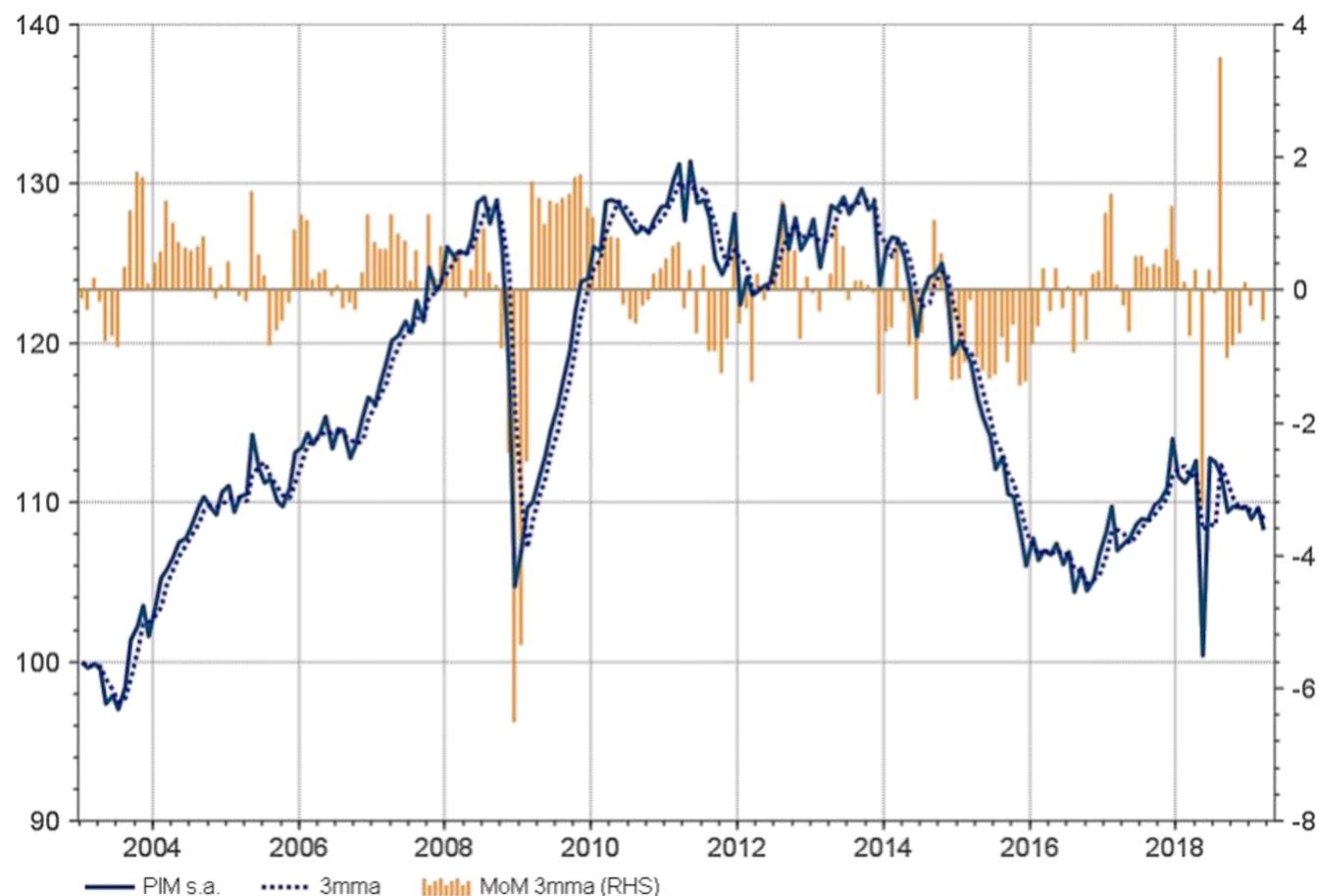
Olhando para a frente, a durabilidade desta retomada moderada da atividade dependerá da evolução da disputa comercial com os EUA, que voltou a dar sinais mais confusos. O cenário base continua sendo que um acordo será alcançando ao longo das próximas semanas/meses.



ECONOMIA BRASILEIRA

- *Atividade: Continua a sequência de surpresas negativas* -

Produção Industrial s.a.



O 1º trimestre de 2019 decepcionou em termos de indicadores de atividade no Brasil, com algumas projeções já apontando inclusive para uma contração do PIB em relação ao trimestre anterior. Isto já se reflete na forte revisão negativa do PIB em 2019, com a mediana da pesquisa Focus do Banco Central prevendo apenas 1,5%.

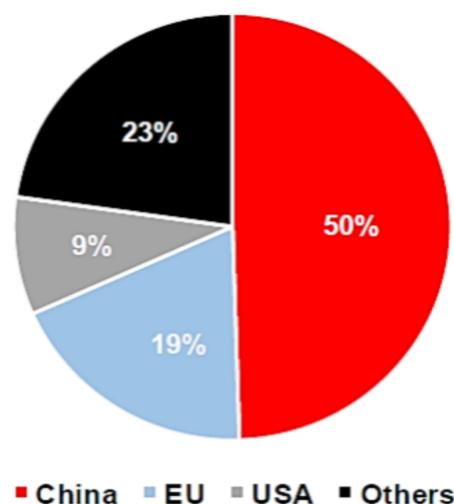
Em particular, o mês de março trouxe forte surpresa negativa na produção industrial, cujo nível está próximo ao visto em meados de 2017 (linha azul no gráfico ao lado). Embora a situação na Argentina esteja impactando a indústria, em particular no segmento de automóveis, a demanda doméstica também mostrou comportamento mais contido. A impressão é que a atividade parece estar em compasso de espera, aguardando a votação da reforma da previdência. Vale ressaltar que as condições para uma retomada cíclica seguem bastante favoráveis, com inflação baixa, consumidores desalavancados e juros baixos.



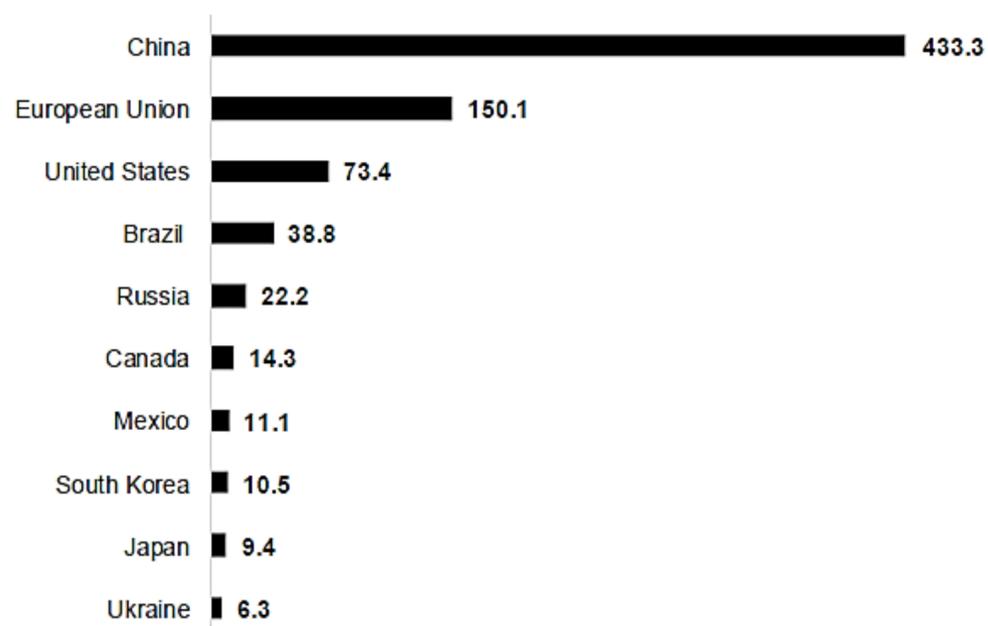
ECONOMIA BRASILEIRA

- *Inflação: Riscos para 2020?* -

Consumo Global de Carne Suína (2018)



Número de Porcos em milhões (2018)



Fonte: Santander

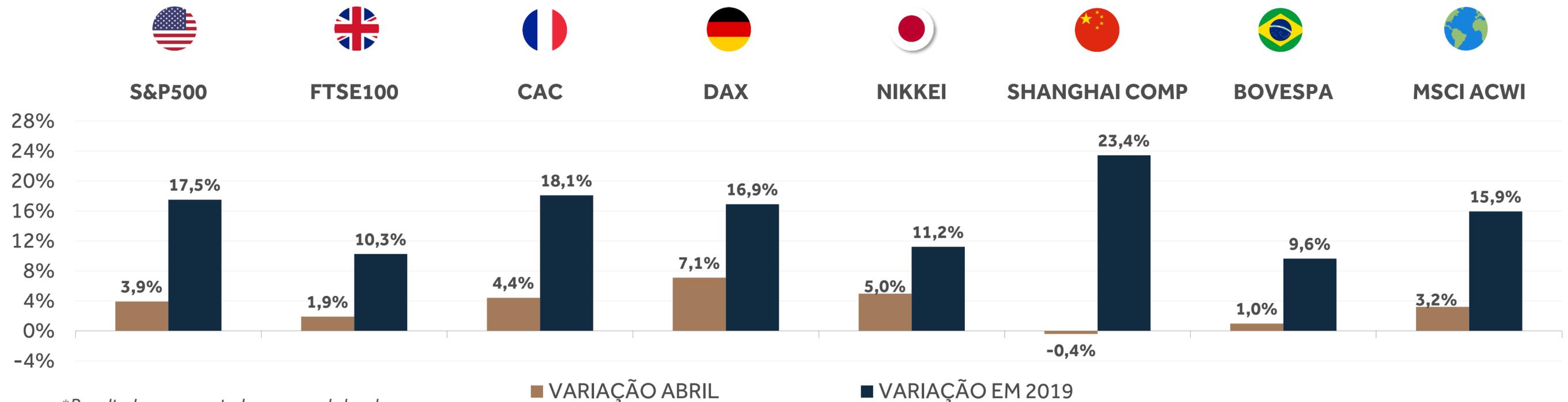
Enquanto os números correntes de inflação seguem comportados e as expectativas ancoradas nas metas para os próximos anos, um risco potencial surgiu no radar. Trata-se da gripe suína que vem dizimando os porcos na China, com algumas estimativas mais pessimistas projetando queda de até 30% no estoque de suínos no país. Em um cenário de eventual intensificação da alta de preços, haveria uma migração do consumo chinês para outras proteínas como carne bovina e aves, exercendo uma pressão para cima sobre a cadeia de produção global.

O peso somado de carnes no IPCA, tanto processadas como não-processadas, gira em torno de 4%, e um choque grande o suficiente poderia gerar uma revisão para cima das projeções de 2020, patamar acima da meta. Embora trate-se de um choque de oferta que não deveria ser combatido pelo Banco Central, seria um desconforto em relação à situação atual. Vale ressaltar que há ainda grande incerteza em relação aos potenciais impactos da doença na China.



MERCADOS

- Bolsa -



*Resultados apresentados na moeda local.

Abril foi o 4º mês consecutivo de alta no S&P 500, que subiu +3,9% (+17,5% em 2019) e alcançou nova máxima histórica em pontos. As demais bolsas de países desenvolvidos também avançaram, com destaque para o DAX na Alemanha (+7,1%), refletindo a expectativa de melhora na atividade do país, que é muito alavancada no crescimento chinês, e que por sua vez vem apresentado resultados melhores na margem.

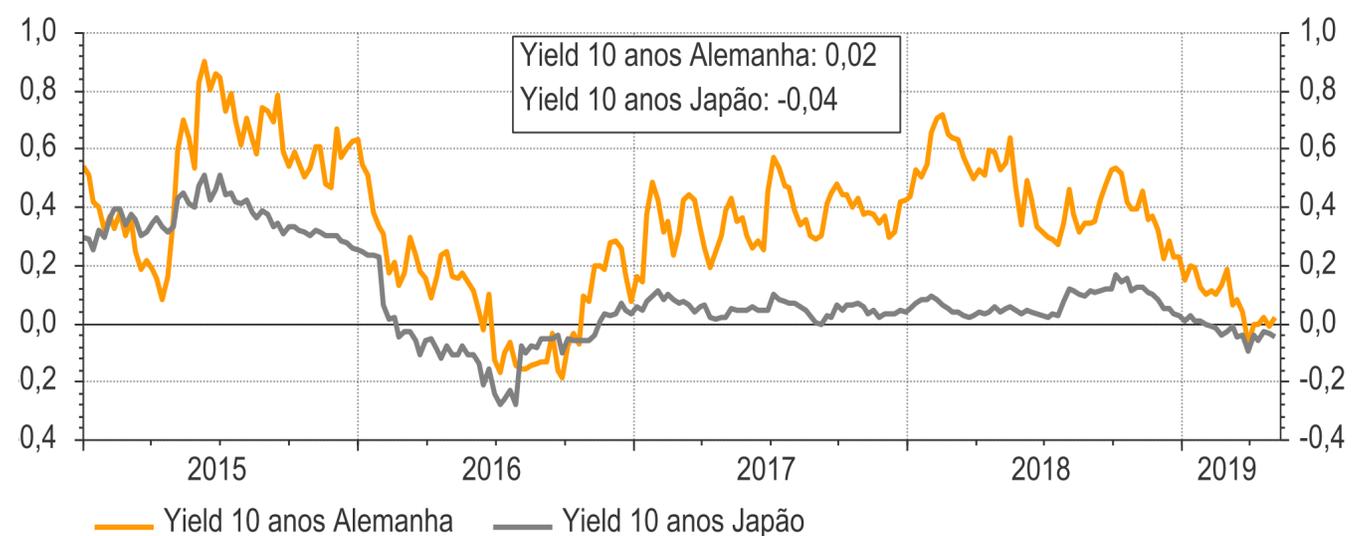
No Brasil, o Ibovespa subiu +1,0% em um mês volátil, alcançando uma alta de 9,6% em 2019.



MERCADOS

- Renda Fixa -

Renda Fixa Global



Após forte recuo em março, as taxas de juros de longo prazo dos países desenvolvidos voltaram a subir em abril, mas devolveram apenas parte do movimento recente. Nos EUA, as taxas de juros de 10 anos subiram 9 *basis points* (0,09%) para 2,51%, enquanto na Alemanha houve avanço de 8 *basis points* (0,08%), suficiente para tirar a taxa do patamar negativo (+0,01%). Os números melhores de crescimento global, em particular nos EUA, foram os *drivers* para esta elevação.

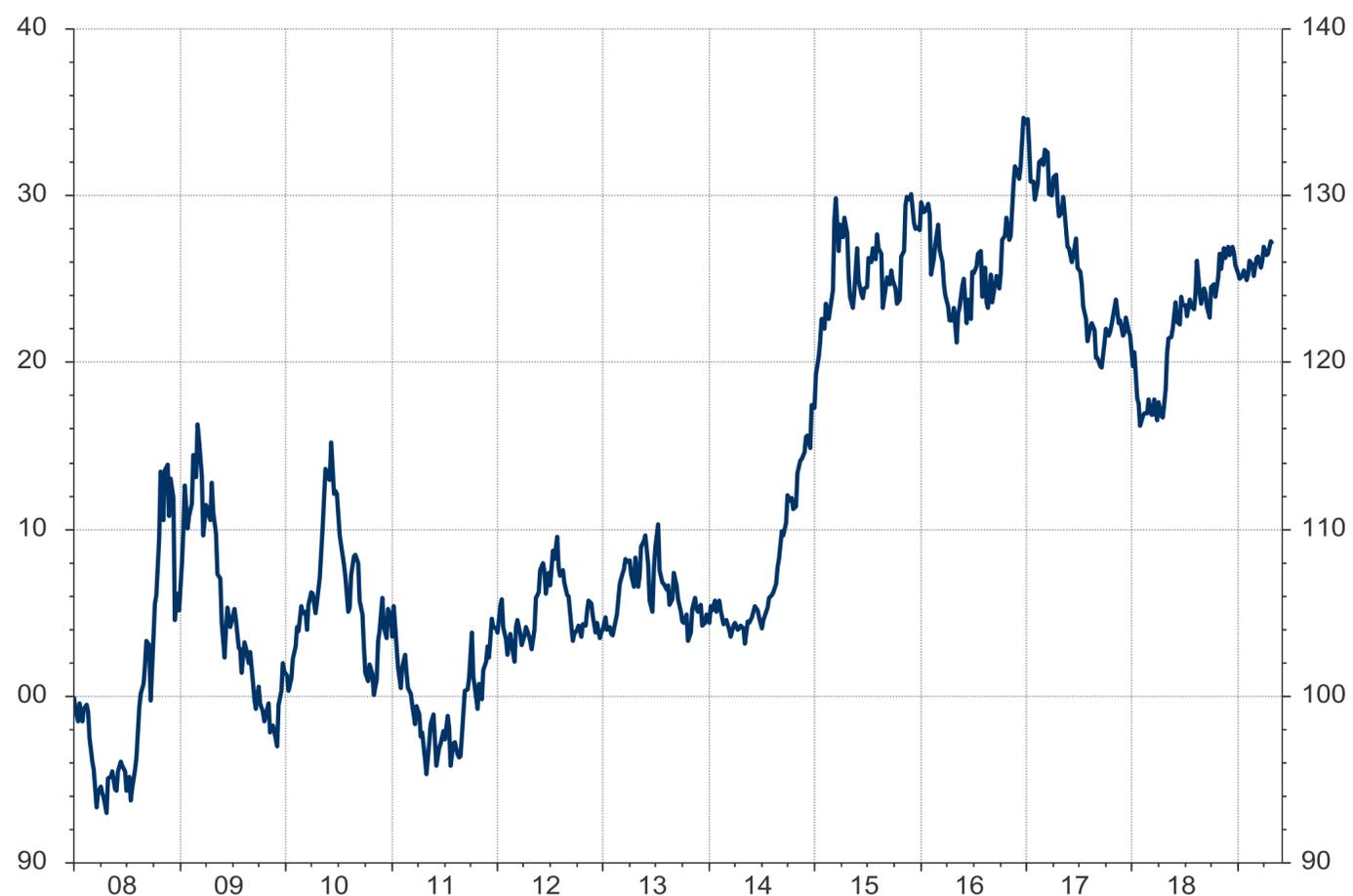
No Brasil, o Risco Brasil mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos apresentou ligeira queda de 3 *basis points* para 171 *basis points*, devolvendo pequena parte da alta de março, se situando ainda em torno do patamar mais baixo desde o início de 2018.



MERCADOS

- Moedas -

Índice US Dollar (DXY)



O DXY (índice que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado) avançou +0,2% em abril, terceiro mês consecutivo de ganho. Sem um catalisador específico, no mês a performance da moeda continuou sendo ditada pela recuperação dos dados de atividade do país, em meio a números mais mistos na Europa. Com a forte guinada do Fed em 2019, e com a expectativa da recuperação cíclica da atividade industrial global – na ausência de novos choques na política comercial – acreditamos que a moeda norte-americana pode perder fôlego.



ÍNDICES

	VARIAÇÃO ABRIL	VALOR EM 30/04/2019	VARIAÇÃO EM 2019	VARIAÇÃO 12 MESES
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	6,27%	63,91	40,74%	-6,80%
OURO	-0,68%	1.283,53	0,08%	-2,42%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-0,03%	1,1215	-2,20%	-7,15%
LIBRA	-0,02%	1,3032	2,18%	-5,31%
YEN	-0,50%	111,4200	-1,55%	-1,87%
REAL	0,05%	3,9190	-0,96%	-10,53%
ÍNDICES				
S&P500	3,93%	2.945,83	17,51%	11,25%
FTSE100	1,91%	7.418,22	10,26%	-1,21%
CAC	4,41%	5.586,41	18,09%	1,19%
DAX	7,10%	12.344,08	16,91%	-2,13%
NIKKEI	4,97%	22.258,73	11,21%	-0,93%
SHANGHAI COMP	-0,40%	3.078,34	23,43%	-0,13%
BOVESPA	0,98%	96.353,33	9,63%	11,89%
MSCI ACWI	3,20%	524,84	15,94%	2,97%

*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