



Relatório Econômico

Fevereiro | 2019



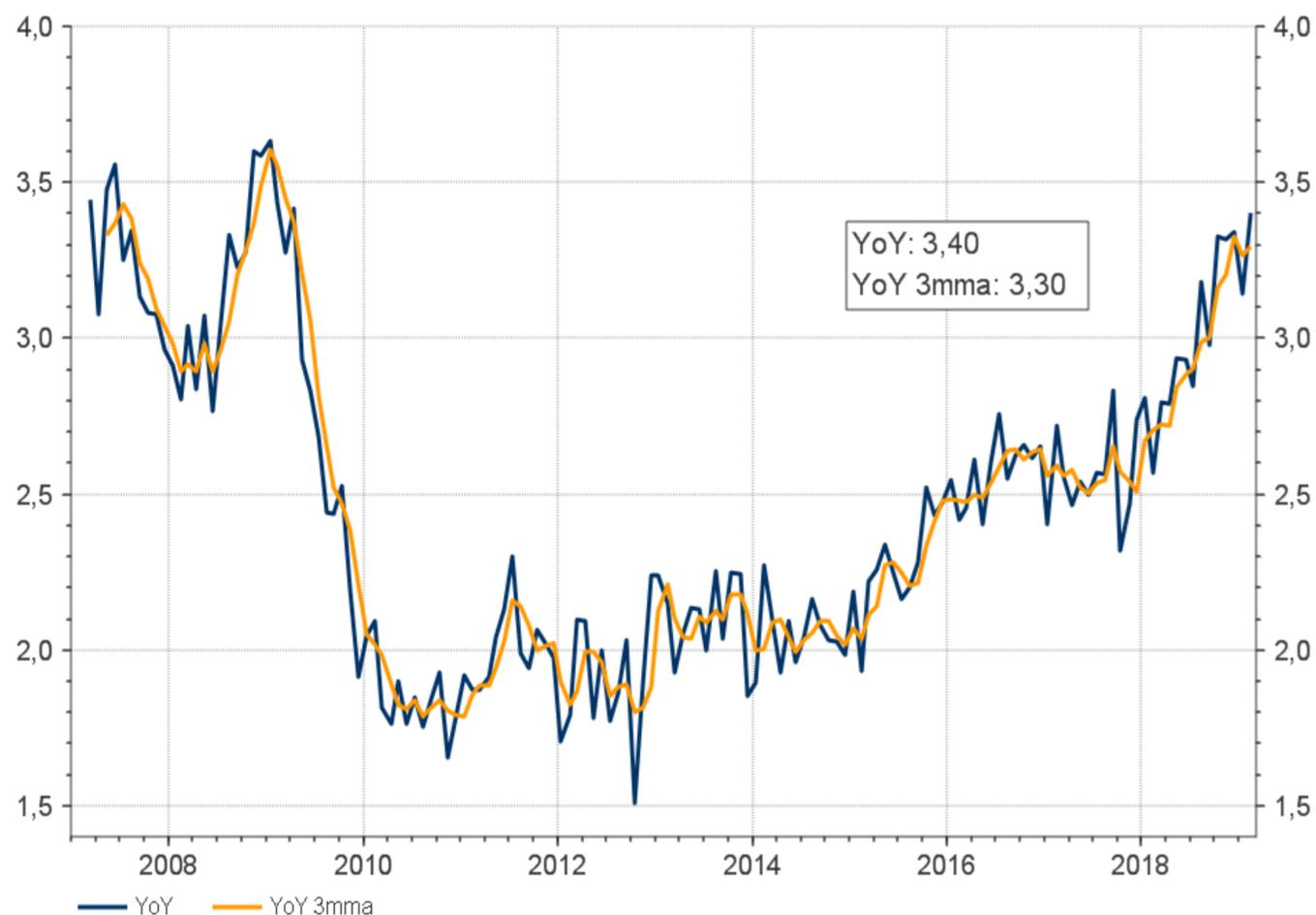
<i>Economia Global</i>	-
EUA: Mercado de trabalho	03
Europa: ECB anuncia novos estímulos	04
China: Sinais de aceleração do crédito	05
<i>Economia Brasileira</i>	-
Atividade: PIB cresce 1,1% em 2018	06
Inflação: Apesar da pressão em serviços, cenário positivo	07
<i>Mercados</i>	-
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i>Índices</i>	11



ECONOMIA GLOBAL

- *EUA: Mercado de trabalho* -

Average Hourly Earnings nominal



Apesar dos sinais de moderação, o mercado de trabalho americano continua muito aquecido. Em fevereiro a criação de empregos na economia decepcionou, vindo em apenas 20 mil, porém analisando uma média móvel de 3 meses ainda observamos resultado forte (186 mil).

Por outro lado, os dados de salários voltaram a surpreender positivamente, com a variação ano contra ano fazendo nova máxima deste ciclo em 3,4%, conforme gráfico ao lado. Com o desemprego muito baixo (3,8%) e sinais de escassez de mão-de-obra em alguns setores específicos, esta pressão deve permanecer no radar.



ECONOMIA GLOBAL

- *Europa: ECB anuncia novos estímulos* -

EUR/USD



O Banco Central Europeu surpreendeu os mercados com uma postura mais *dovish** do que o esperado. Em mais detalhes, a autoridade monetária postergou sua previsão de estabilidade nos juros para pelo menos até o final do ano (anteriormente era setembro), além de anunciar uma série de linhas de crédito que serão ofertadas ao setor bancário ao longo dos próximos anos.

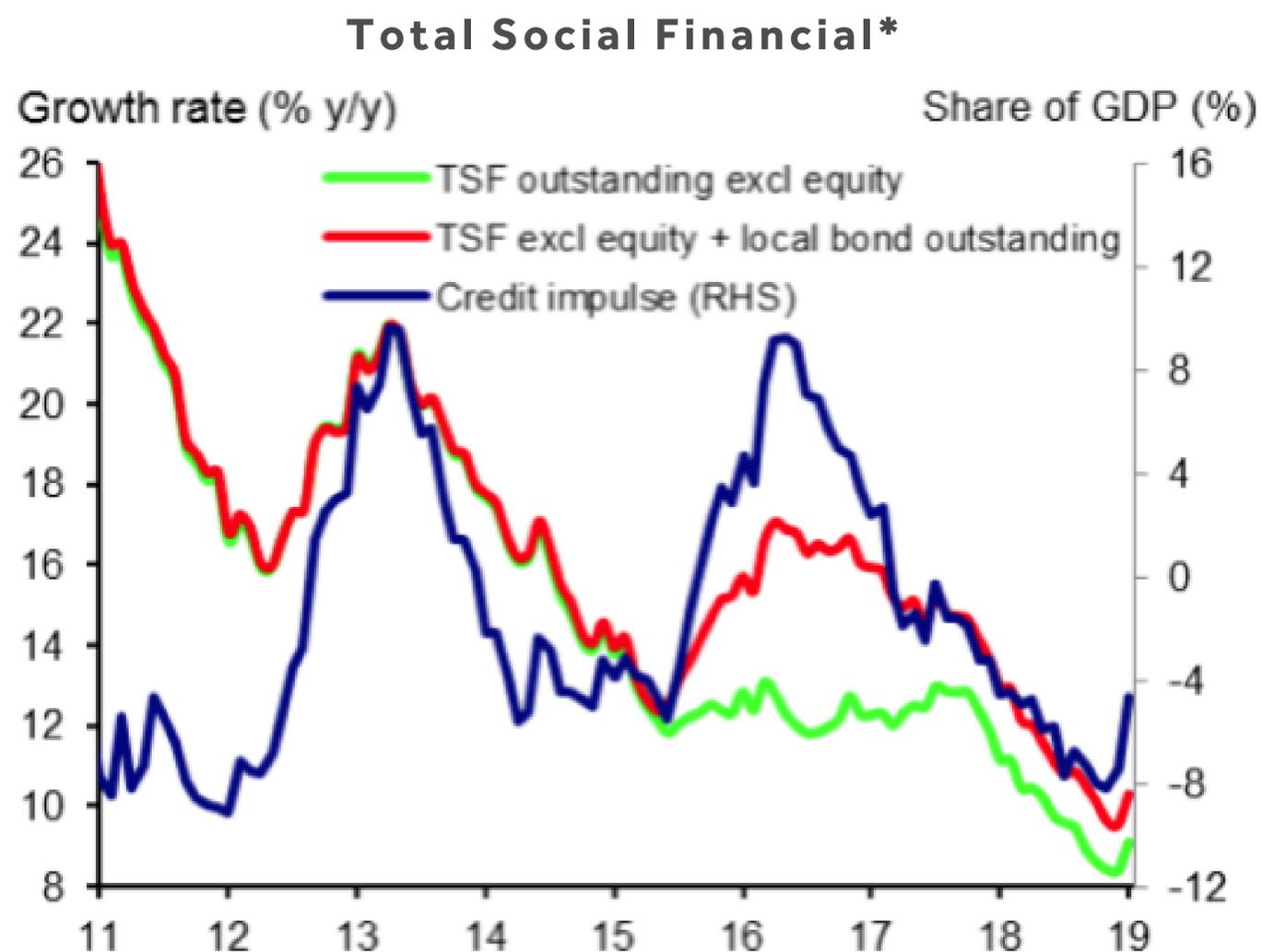
Embora a precificação do mercado já projetasse a primeira alta de juros apenas em 2020, e já havia expectativa de anúncio de linhas de crédito para os bancos, o conjunto como um todo foi mais forte que o esperado. Além disso, o discurso do presidente Mario Draghi também enfatizou riscos baixistas para a atividade, ajudando a impulsionar para baixo a cotação do euro, conforme indicado no gráfico ao lado.

**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.



ECONOMIA GLOBAL

- *China: Sinais de aceleração do crédito* -



Alguns indicadores da economia chinesa começaram a sugerir que a atividade doméstica pode estar se estabilizando ao longo do primeiro trimestre. Destaca-se o PMI Manufacturing* um pouco melhor no mês de fevereiro, além dos dados do setor externo, que apesar da volatilidade nos dois primeiros meses do ano ainda mostram uma situação melhor do que no final de 2018.

Além disso, os dados de crédito vêm mostrando uma inversão do longo ciclo de desaceleração observado nos últimos trimestres, conforme os dados do gráfico ao lado ilustram. Ainda não se trata de um estímulo forte – o que dificilmente ocorrerá na ausência de um fracasso nas negociações com os EUA –, mas é uma contribuição importante para a esperada estabilização da atividade nos próximos meses.

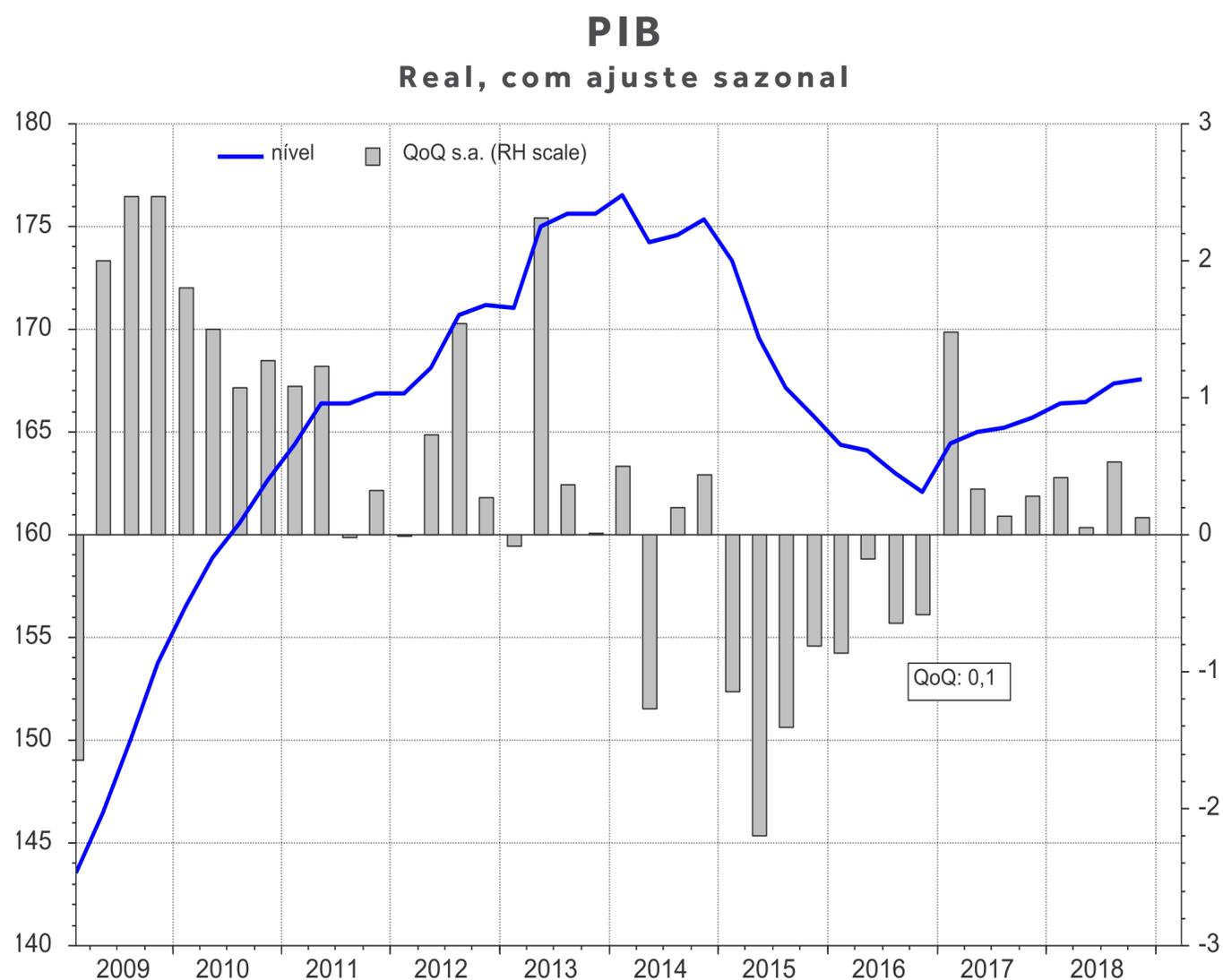
*PMI (Purchasing Managers Index): indicador de atividade do setor manufatureiro.

*TSF (Total Social Financial): medida de crédito agregada que considera o setor bancário e o setor bancário não regulado chinês.



ECONOMIA BRASILEIRA

- Atividade: PIB cresce 1,1% em 2018 -



O PIB de 2018 apresentou crescimento de 1,1%, avançando 0,1% QoQ* no 4º trimestre de 2018. Após um início mais animador, ao longo do ano passado as projeções chegaram a prever um cenário mais adverso após a greve dos caminhoneiros, o que acabou não se materializando. Porém, o crescimento do ano foi novamente decepcionante.

Olhando pela ótica da demanda, o consumo das famílias continuou se expandindo no 4º trimestre de 2018 (0,4% QoQ), enquanto os investimentos recuaram (2,5% QoQ) – embora tenham sido distorcidos por uma questão técnica associada à importação de plataformas de petróleo, algumas estimativas apontam para uma alta de investimentos em torno de 1,0% desconsiderando esta distorção.

Dito isso, os primeiros sinais de 2019 não são muito encorajadores, apontado pelos números do mercado de trabalho. Apesar de fundamentos bem positivos para uma retomada, as projeções de crescimento continuam rodando em torno de 2,0%.

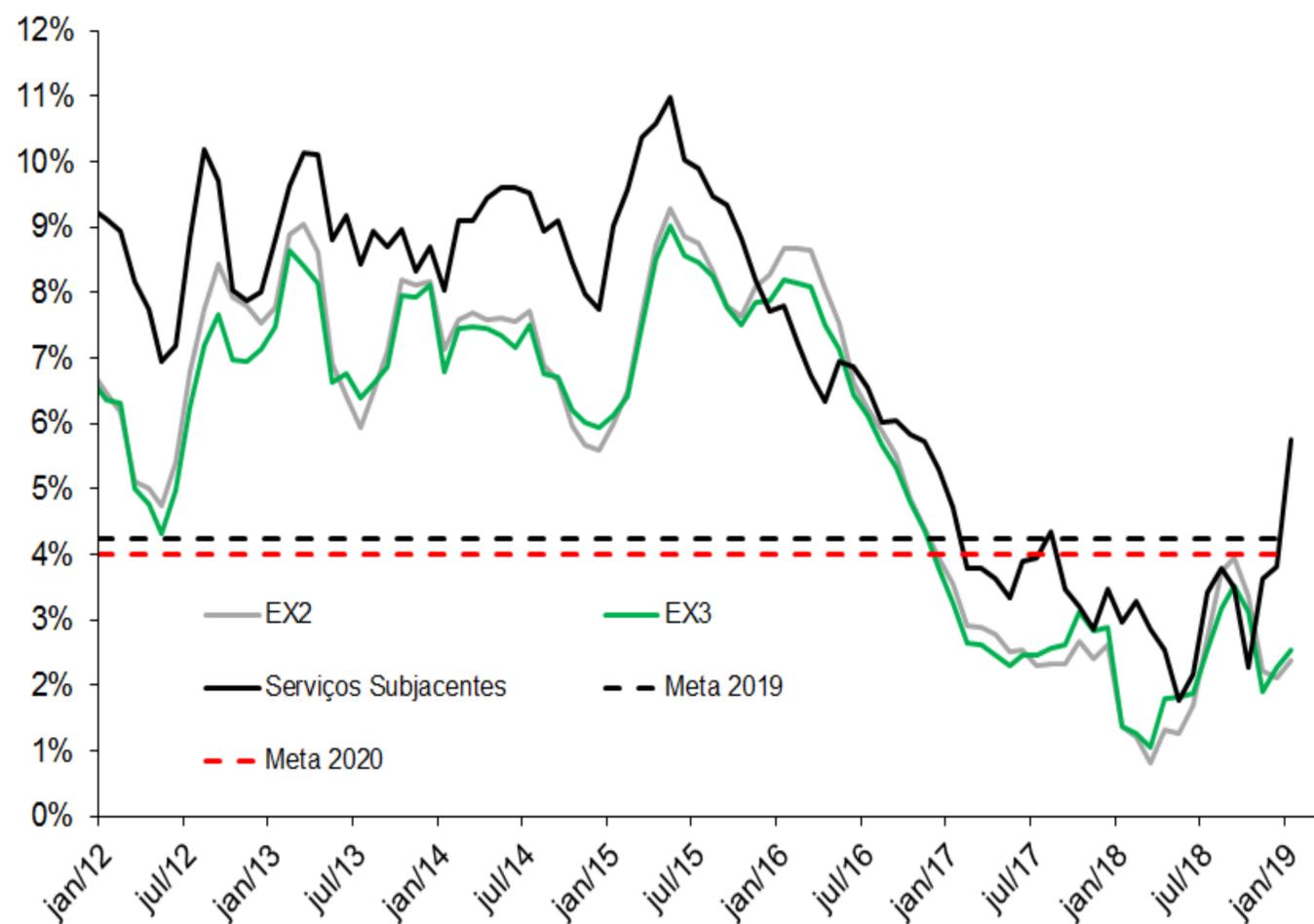


ECONOMIA BRASILEIRA

- *Inflação: Apesar da pressão em serviços, cenário positivo* -

IPCA: Núcleos

3m/3m - Taxa Anualizada com Ajuste Sazonal



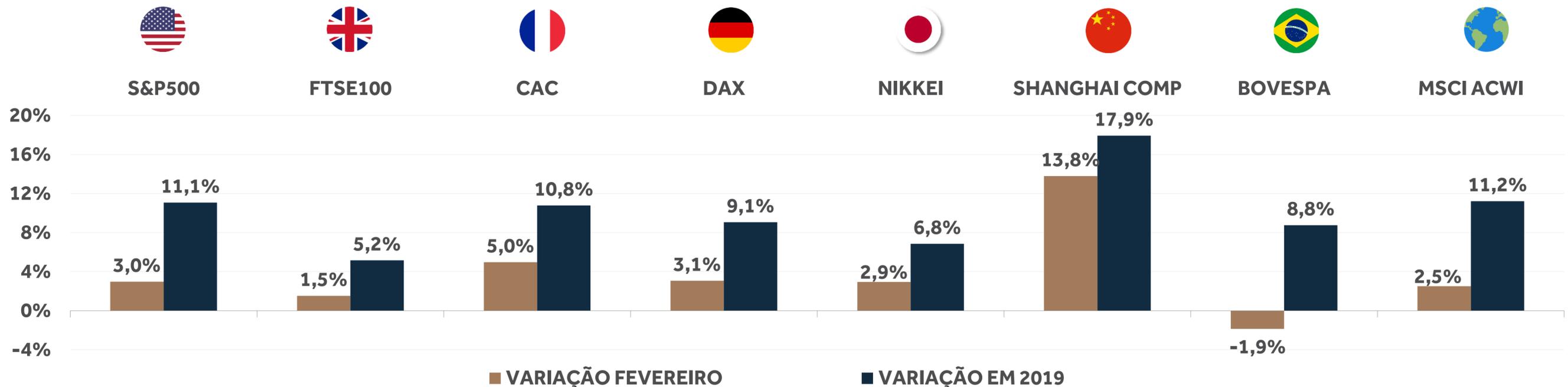
As últimas leituras do IPCA mostram uma aceleração da inflação de serviços, embora emergindo de patamares muito deprimidos. Em particular, a métrica de serviços mais associados ao ciclo econômico, acompanhada de perto pelo Banco Central, acelerou para próximo de 5% na média móvel anualizada de 3 meses (linha preta no gráfico ao lado), segundo nosso próprio ajuste sazonal.

Dito isso, outros núcleos de inflação mais abrangentes continuam rodando em patamares bem baixos, próximos a 3%. Além disso, a difusão, uma métrica de dispersão da inflação, também segue muito baixa. E, por fim, com os sinais recentes de fraqueza no mercado de trabalho, dificilmente esta aceleração dos serviços ganhará tração. Em suma, o cenário inflacionário segue tranquilo.



MERCADOS

- Bolsa -



*Resultados apresentados na moeda local.

As bolsas globais continuaram com bom desempenho em fevereiro. O S&P 500 subiu 3,0%, levando o avanço no ano para 11,1%. Altas foram observadas também na Europa e Japão, e destaca-se positivamente a bolsa chinesa, com forte avanço de 13,8%, na esteira dos sinais mais positivos de um acordo com os EUA.

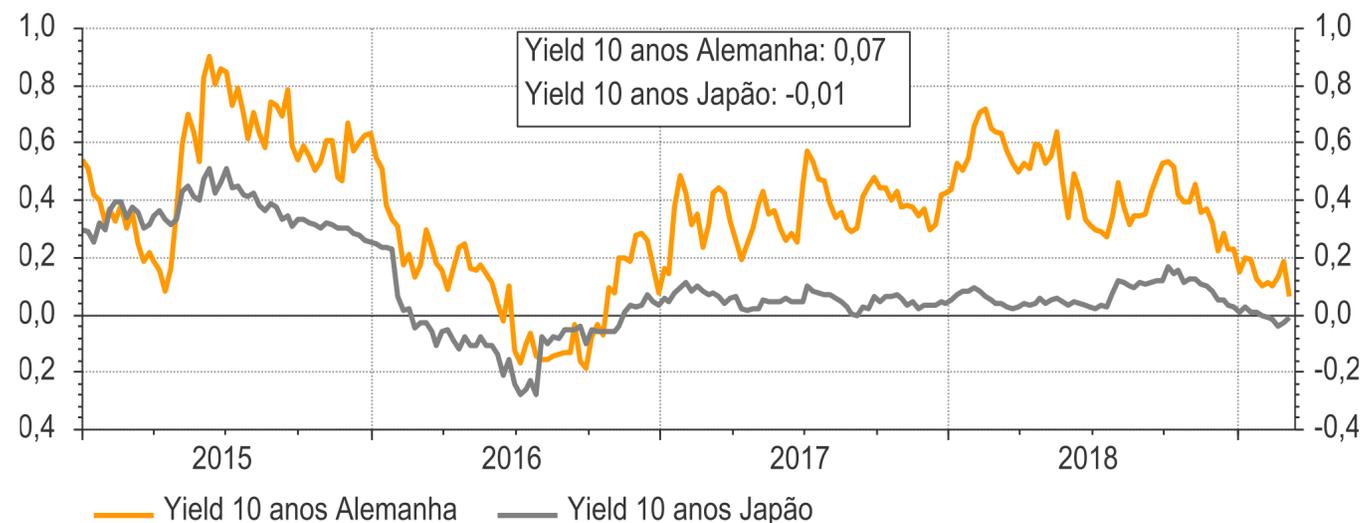
No Brasil, os ruídos em relação à reforma da previdência se intensificaram, com atraso na formação da CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) e comentários do presidente Jair Bolsonaro sugerindo uma redução na idade de aposentadoria das mulheres, sem exigir qualquer contrapartida fiscal e antes das negociações terem início. O Ibovespa recuou 1,9%, mas ainda manteve bom desempenho no ano.



MERCADOS

- Renda Fixa -

Renda Fixa Global



Houve em fevereiro uma devolução das quedas nas taxas de juros de longo prazo observadas em dezembro e janeiro, com o rendimento dos títulos de 10 anos dos EUA (linha vermelha) avançando 8 *basis points* (0,08%) para 2,72%. Na Alemanha (linha amarela), houve alta de 9 *basis points* para 0,19%, mas ainda insuficiente para reverter a queda de janeiro.

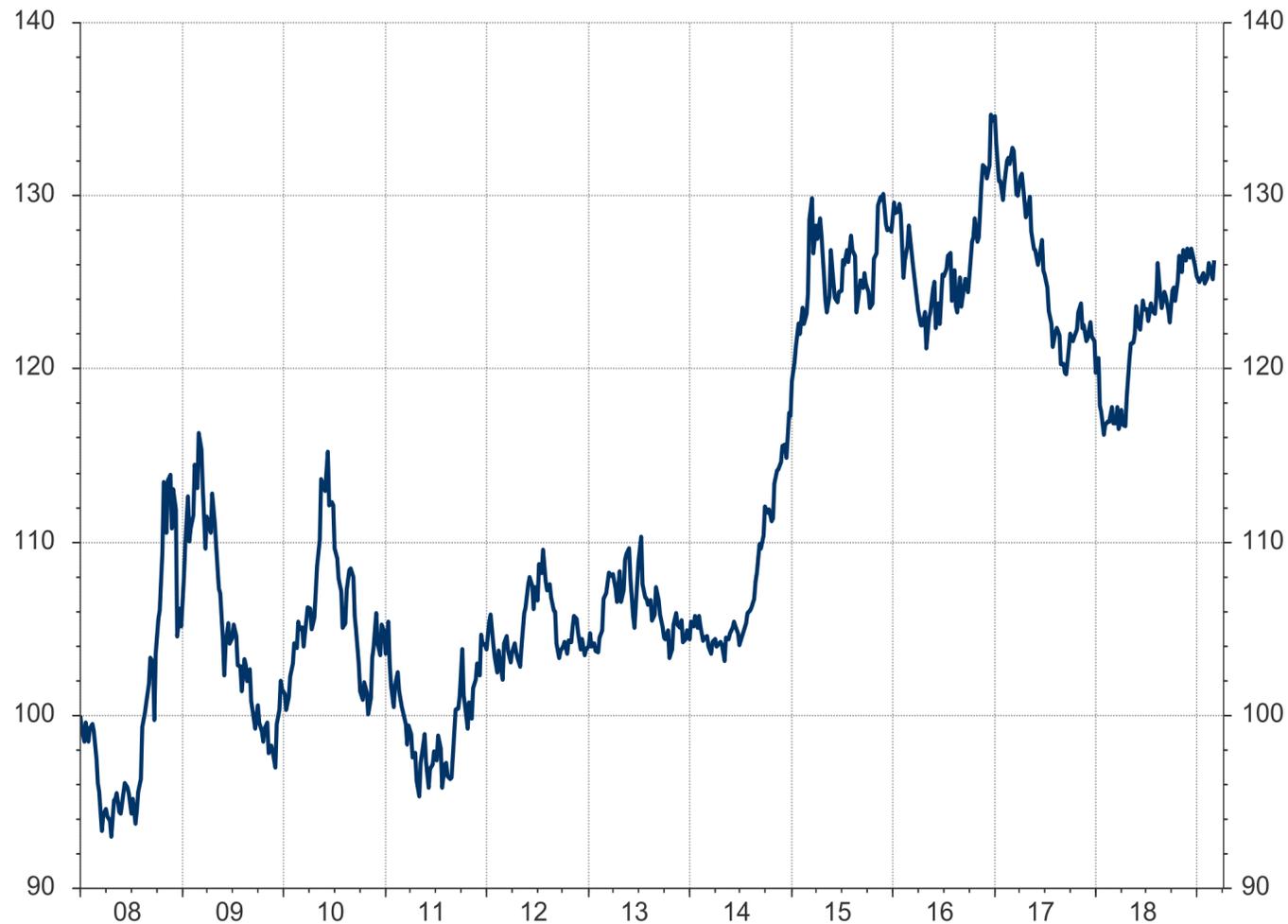
No Brasil, o Risco país mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos (linha azul) caiu mais 11 *basis points* para 1,53%, menor patamar desde o início de 2018.



MERCADOS

- Moedas -

Índice US Dollar (DXY)



Em fevereiro o dólar voltou a se fortalecer contra as principais moedas, com alta de 0,6% no DXY (índice que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado).

Após ensaiar uma queda na sequência da forte guinada do Fed (banco central americano) em janeiro, a moeda norte-americana se recuperou ao longo do mês, impulsionada pela volta de números fracos de atividade em algumas regiões em contraste com dados um pouco melhores nos EUA. Além disso, contribuiu também a ação de outros bancos centrais, que adotaram uma postura mais *dovish*, limitando o espaço para depreciação do USD.



	VARIAÇÃO FEVEREIRO	VALOR EM 28/02/2019	VARIAÇÃO EM 2019	VARIAÇÃO 12 MESES
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	6,38%	57,22	26,01%	-7,17%
OURO	-0,60%	1.313,32	2,40%	-0,38%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-0,67%	1,1371	-0,84%	-6,75%
LIBRA	1,17%	1,3263	3,99%	-3,61%
YEN	-2,24%	111,3900	-1,53%	-4,23%
REAL	-2,91%	3,7564	3,32%	-13,55%
ÍNDICES				
S&P500	2,97%	2.784,49	11,08%	2,60%
FTSE100	1,52%	7.074,73	5,15%	-2,17%
CAC	4,96%	5.240,53	10,78%	-1,50%
DAX	3,07%	11.515,64	9,06%	-7,40%
NIKKEI	2,94%	21.385,16	6,85%	-3,10%
SHANGHAI COMP	13,79%	2.940,95	17,93%	-9,77%
BOVESPA	-1,86%	95.584,35	8,76%	11,99%
MSCI ACWI	2,50%	503,48	11,22%	-2,82%

*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