



***Relatório Econômico***

Junho | 2019



<i><b>Economia Global</b></i>	–
Global: EUA e China voltam a negociar	03
EUA: Fed sinaliza corte de juros	04
Europa: Banco Central Europeu pode voltar a cortar juros	05
<i><b>Economia Brasileira</b></i>	–
Atividade: Números continuam decepcionando	06
Setor Externo: Fluxo para ativos segue fraco	07
<i><b>Mercados</b></i>	–
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i><b>Índices</b></i>	11



## ECONOMIA GLOBAL

- *Global: EUA e China voltam a negociar* -



Após o fim inesperado das conversas entre EUA x China e a imposição de novas tarifas por parte do governo americano no início de maio, o encontro entre os líderes Trump e Xi Jinping durante a reunião do G20 no final de junho marcou o reinício das negociações entre os dois países. Os EUA se comprometeram a não colocar mais tarifas sobre os US\$ 300 bi restantes de importações chinesas e sugeriram o afrouxamento das restrições impostas a empresas americanas na negociações com a gigante tecnológica Huawei, enquanto as conversas continuam ao longo dos próximos meses.

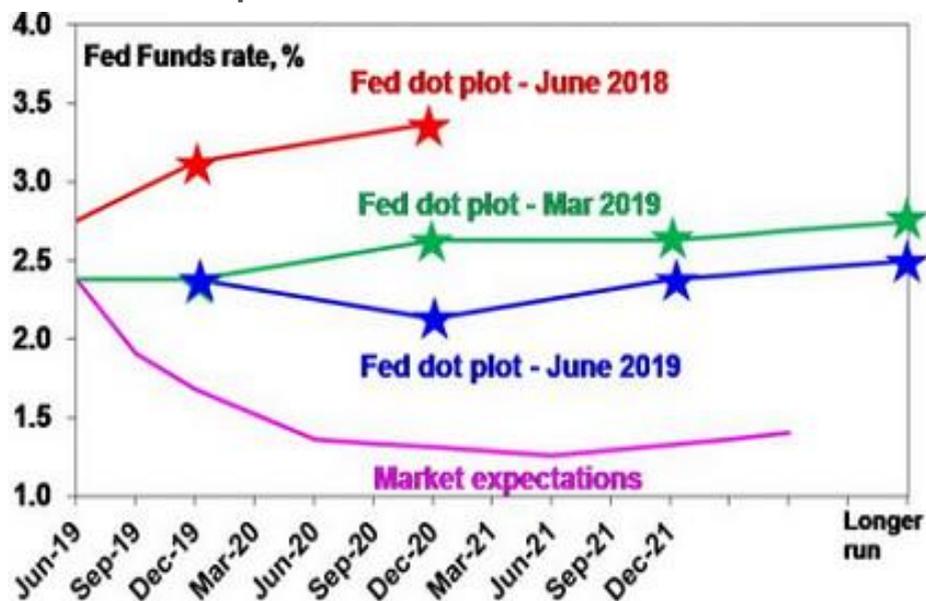
Apesar da evolução positiva frente aos riscos de uma ruptura nas relações entre os dois países, ainda há incerteza em relação ao desfecho das conversas. A posição chinesa de que todas as tarifas têm que ser retiradas para que um acordo seja feito permanece, enquanto os EUA querem garantias de que o que for eventualmente acordado será, de fato, cumprido.



## ECONOMIA GLOBAL

- EUA: Fed sinaliza corte de juros -

Expectativas do Fed x Mercado



A reunião do banco central americano trouxe vários sinais de que um ciclo de corte de juros é iminente. Além de reconhecer uma esperada moderação na atividade e a inflação ainda muito contida, o comitê enfatizou que em um ambiente de juros estruturalmente baixos, não tão distante do zero como o observado no passado em momentos similares do ciclo econômico, torna-se prudente cortar juros de maneira preventiva. Ou seja, mesmo que o cenário base do comitê ainda seja positivo para a atividade, o fato de o balanço de riscos ter piorado já é suficiente para agir.

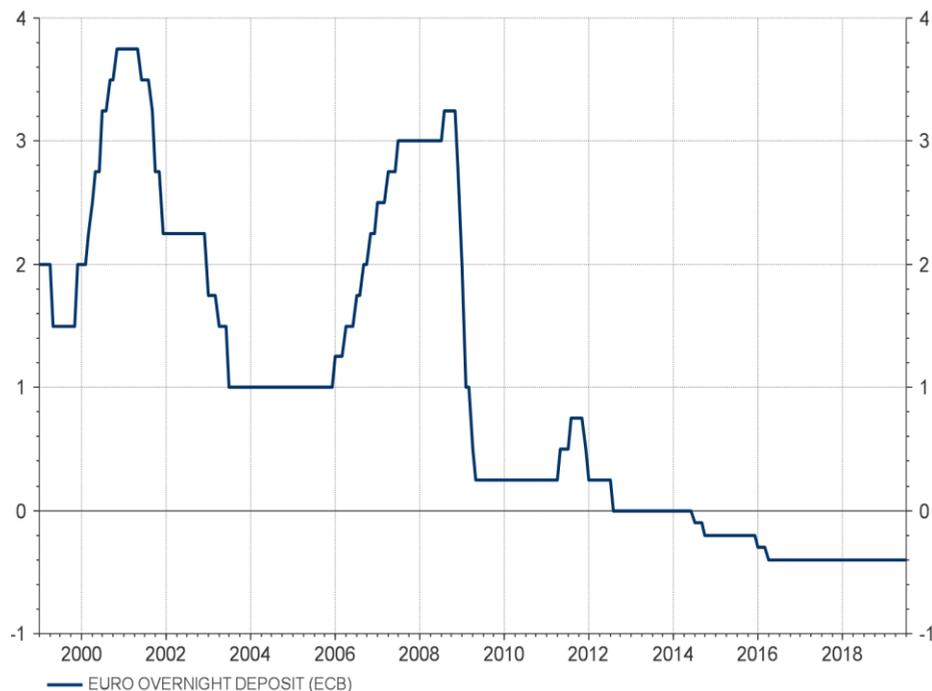
Dito isso, os mercados já precificam um ciclo de quase 100 *basis points* (1,00%) de cortes, sendo cerca de 75 *basis points* já em 2019. O simples fato do Fed entregar menos que isto já seria uma decepção em relação ao esperado.



## ECONOMIA GLOBAL

- Europa: Banco Central Europeu pode voltar a cortar juros -

**Banco Central Europeu: Taxa de depósito**



Na esteira da mudança de postura do Fed, vários bancos centrais mundo afora – tanto desenvolvidos como emergentes – passaram a sinalizar afrouxamento das suas políticas.

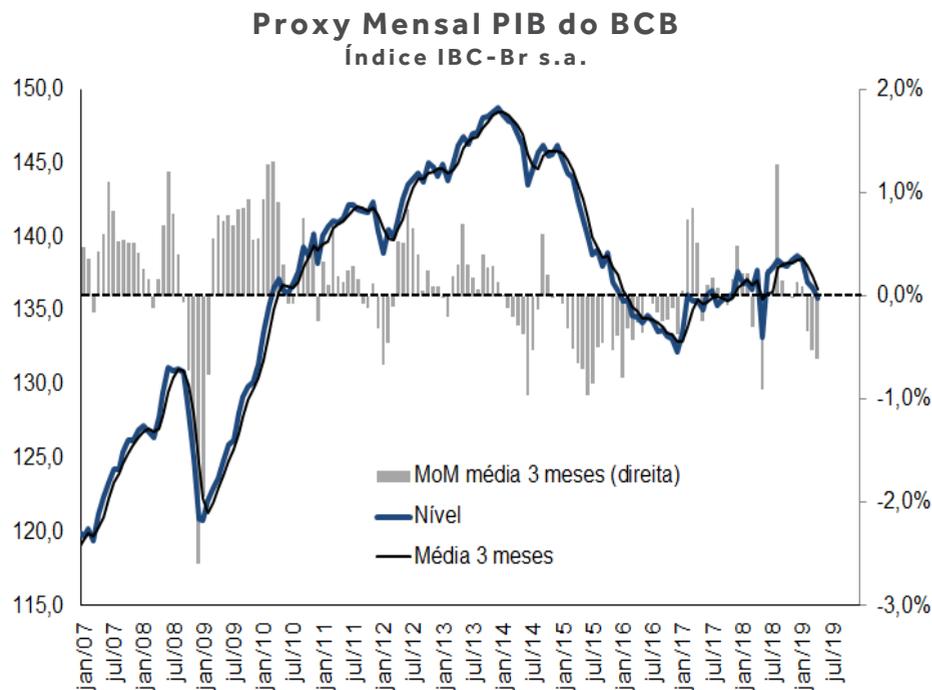
Na Zona do Euro, onde os números continuam surpreendendo para baixo desde o início do ano passado – para alguns indicadores, os níveis são tão baixos como o observado no auge da crise da dívida em 2012 – e as expectativas de inflação se distanciaram muito da meta, o presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, indicou claramente que a autoridade monetária deve agir nos próximos meses, possivelmente cortando os juros para um patamar ainda mais negativo. Embora não exista muito espaço para corte de juros tendo em vista o ponto de partida inicial, é possível que estejamos discutindo o retorno do *Quantitative Easing*<sup>1</sup> em um horizonte não muito distante

<sup>1</sup>*Quantitative Easing (QE)* – afrouxamento monetário a partir de compra títulos pelo banco central para expandir a oferta de moeda na economia.



## ECONOMIA BRASILEIRA

- Atividade: Números continuam decepcionando -



Fonte: Bloomberg

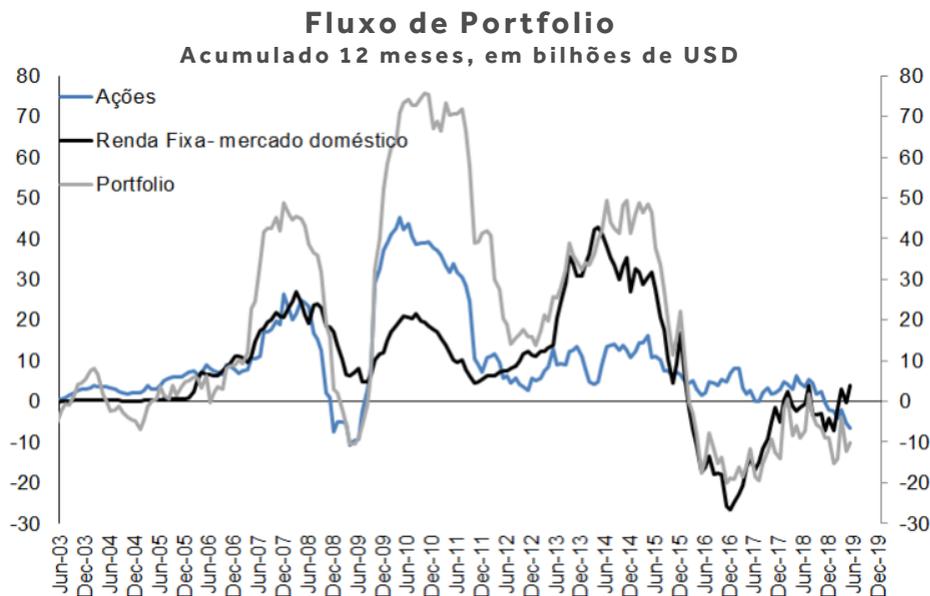
Após um primeiro trimestre muito fraco, no qual o PIB mostrou contração de 0,2%, os primeiros indicadores do 2º trimestre continuam decepcionantes, conforme mostra o gráfico ao lado. Em particular, o índice IBC-Br de abril – uma espécie de *proxy* para o PIB mensal calculada pelo banco central – recuou 0,5% mês-contra-mês, marcando a quarta queda consecutiva.

Segundo projeções do próprio banco central divulgadas no Relatório de Inflação de junho, o PIB deve ficar estável no 2º trimestre e crescer apenas 0,8% em 2019, uma estimativa que ainda é vista como otimista por parte dos analistas. Em meio a esta conjuntura, também marcada por inflação baixa – mais relevante ainda, abaixo das metas neste e no próximo ano segundo as projeções –, o banco central já indicou claramente que devemos ter uma nova rodada de cortes na taxa Selic (taxa básica de juros), condicional à aprovação da reforma da previdência.



## ECONOMIA BRASILEIRA

- Setor Externo: fluxo para ativos segue fraco -



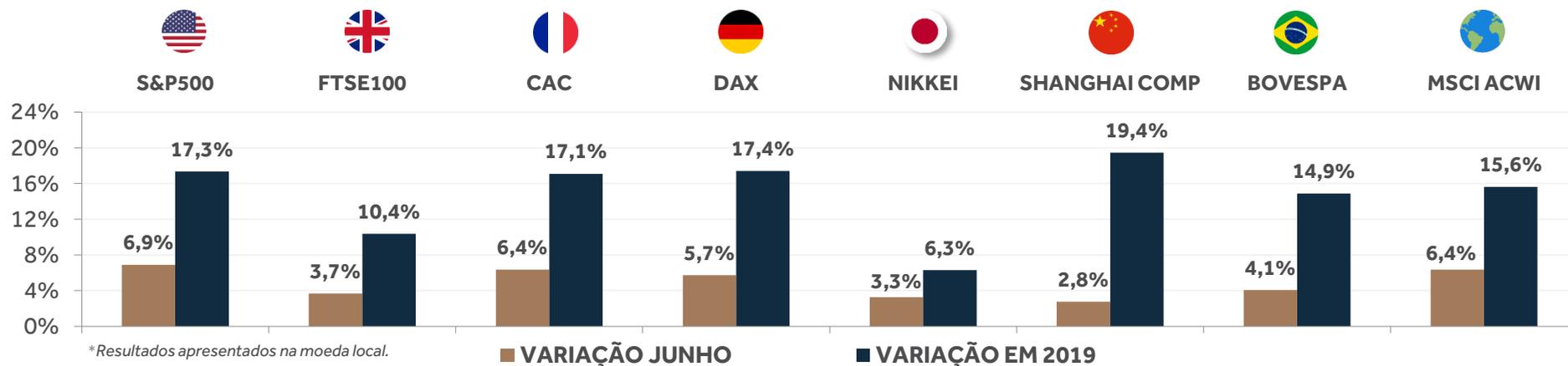
Apesar do comportamento benigno dos preços de ativos brasileiros nos últimos trimestres, o fluxo de investimento estrangeiro em portfolio para o Brasil segue muito fraco (linha cinza do gráfico).

Em particular, olhando para o fluxo de ações negociadas no país (linha azul do gráfico), há uma saída líquida de US\$ 6,7 bilhões no acumulado de 12 meses até maio, um número que só é superado no auge da crise de *subprime* em 2008/2009. Para renda fixa (linha preta do gráfico), apesar do fluxo nesta mesma comparação não ser negativo (US\$ 3,9 bi), a participação de estrangeiros na dívida doméstica segue muito abaixo das máximas vistas há alguns anos atrás, que começou a recuar após a perda do grau de investimento. Por fim, acreditamos que com a aprovação da reforma da previdência e a melhora das perspectivas econômicas, o fluxo estrangeiro deve voltar.



# MERCADOS

- Bolsa -



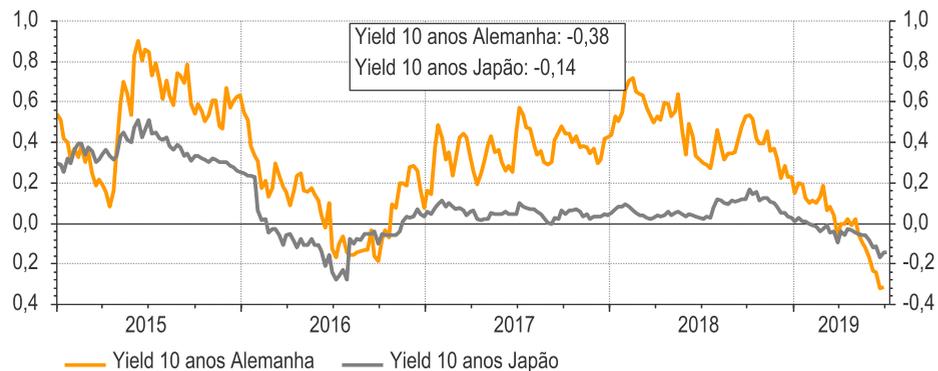
Após um maio turbulento com o retorno das preocupações com a guerra comercial entre os EUA e China, junho foi bastante positivo para os ativos de risco globais. Ajudou tanto a percepção de melhora na negociação entre os países como a postura bem mais acomodatória sinalizada pelos bancos centrais. Destaca-se a alta de 6,9% no S&P 500.

No Brasil, o Ibovespa subiu 4,1%, com a bolsa alcançando nova máxima. A antecipação da aprovação da reforma da previdência e o ambiente global favorável para ativos de risco foram os *drivers* deste movimento.



## MERCADOS

- Renda Fixa -



Após o forte fechamento de maio, em junho as taxas de juros de longo prazo globais continuaram recuando, incentivadas pela sinalização clara de estímulos por parte de vários bancos centrais, notadamente o Fed e o Banco Central Europeu. Destacam-se as taxas de juros de 10 anos na Alemanha, que fecharam o mês em -0,32% (recoo de 13 *basis points* no mês).

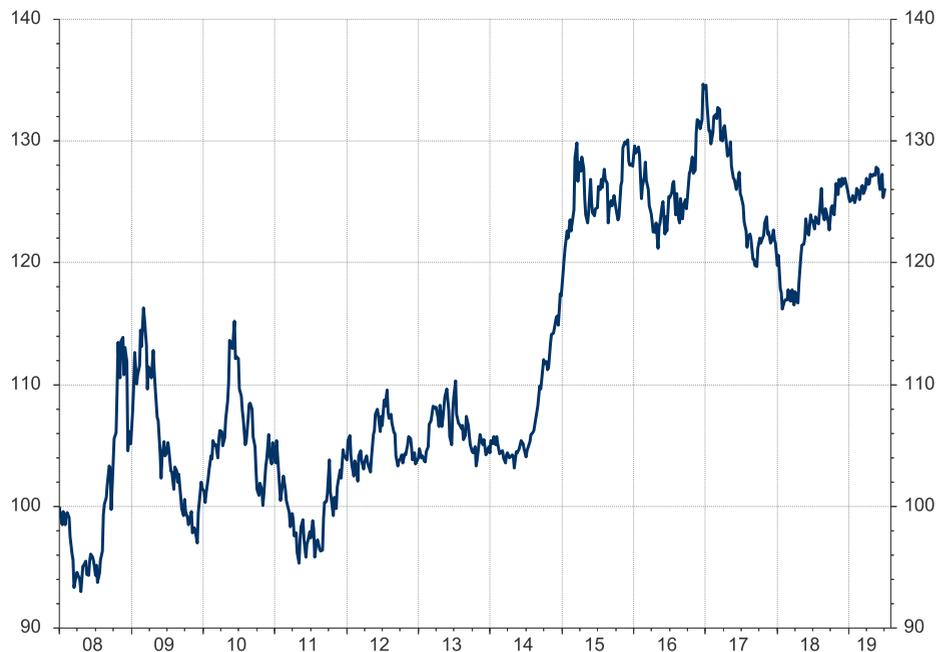
No Brasil, o Risco Brasil mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos recuou 29 *basis points* (0,29%), alcançando 149 *basis points*, menor fechamento de mês desde janeiro de 2018.



**MERCADOS**

*- Moedas -*

### Índice US Dollar (DXY)



Após quatro meses consecutivos de avanço – embora contido –, o DXY (índice que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado) caiu fortemente em junho (+1,7%). Pesou contra a moeda norte-americana a postura favorável a cortes de juros nos EUA, com o Fed sinalizando que já deve começar a agir na reunião de julho.



## ÍNDICES

	VARIAÇÃO JUNHO	VALOR EM 29/06/2019	VARIAÇÃO EM 2019	VARIAÇÃO 12 MESES
<b>COMMODITIES</b>				
<b>PETRÓLEO WTI</b>	9,29%	58,47	28,76%	-21,15%
<b>OURO</b>	7,96%	1.409,55	9,91%	12,53%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
<b>EURO</b>	1,83%	1,1373	-0,82%	-2,66%
<b>LIBRA</b>	0,53%	1,2696	-0,45%	-3,87%
<b>YEN</b>	0,41%	107,8500	1,71%	2,70%
<b>REAL</b>	1,90%	3,8497	0,82%	0,71%
<b>ÍNDICES</b>				
<b>S&amp;P500</b>	6,89%	2.941,76	17,35%	8,22%
<b>FTSE100</b>	3,69%	7.425,63	10,37%	-2,77%
<b>CAC</b>	6,36%	5.538,97	17,09%	4,05%
<b>DAX</b>	5,73%	12.398,80	17,42%	0,75%
<b>NIKKEI</b>	3,28%	21.275,92	6,30%	-4,61%
<b>SHANGHAI COMP</b>	2,77%	2.978,88	19,45%	4,62%
<b>BOVESPA</b>	4,06%	100.967,20	14,88%	38,76%
<b>MSCI ACWI</b>	6,36%	523,44	15,63%	3,61%

\*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](http://www.turimbr.com)