

Informativo de Mercado Mensal

Abril 2019



CENÁRIO MACRO – Doméstico

País/Região	Tema	Situação Atual	Perspectivas
Brasil	Atividade e Inflação	O ritmo de crescimento da economia continua preocupando. Ao longo de março, foram divulgados os indicadores de atividade do mês de janeiro, com a produção industrial e vendas no varejo ampliado frustrando as expectativas do mercado e evidenciando a falta de tração da atividade econômica.	Depois de o PIB de 2018 frustrar e os primeiros números da indústria em 2019 sugerir em um ritmo fraco de crescimento no começo do ano, a forte queda dos índices de confiança em março coloca em xeque a perspectiva de uma recuperação robusta da atividade nos próximos trimestres e adiciona novos riscos para baixo nas projeções de crescimento para o ano. Qualquer aceleração mais pujante da atividade segue cada vez mais dependente de aprovação da reforma da Previdência.
	Política Monetária	Na primeira reunião do comitê sob o comando de Roberto Campos, conforme esperado, o Banco Central decidiu manter a taxa de juros estável em 6,5%.	Levando em consideração os indicadores recentes da atividade econômica que apontaram ritmo aquém do esperado, a autoridade monetária revisou a sua avaliação sobre o balanço de riscos. Apesar de ainda ponderar que em seu cenário básico para inflação permanecem fatores de riscos em ambas as direções, a frustração com crescimento levou o Banco Central a qualificar o seu balanço de riscos como simétrico. Esta importante alteração na comunicação do Banco Central, contudo, não levou a autoridade monetária a sinalizar mudanças na condução da política monetária, o que só deverá ocorrer após o período de avaliação.
	Político	Em relação a reformada Previdência, houve atraso no cronograma inicial esperado pelo governo para a aprovação da matéria. Apesar da falta de preocupação da equipe econômica em relação ao atraso no cronograma de votação, que mesmo com os atrasos continua apostando na aprovação na Câmara dos Deputados até o final do primeiro semestre, houve deterioração do clima político ao longo de março, causada por uma proposta de reforma menos dura para os militares e atrito na relação entre Rodrigo Maia e Bolsonaro. Outro ponto negativo foi a queda na taxa de aprovação do governo Bolsonaro registrada na pesquisa Ibope divulgada no mês de março.	A perspectiva de aprovação da reforma da previdência ainda segue dependente da coordenação e interlocução do núcleo político de Bolsonaro com um Congresso tão fragmentado e como será a postura de Bolsonaro em relação à necessidade de aprovar a reforma da Previdência. O empenho do presidente eleito em defender a reforma e a condução das negociações como líderes partidários nos próximos meses serão determinantes para compreender se os esforços da equipe econômica se traduzirão em probabilidade relevante de aprovação da reforma necessária nos próximos trimestres.

CENÁRIO MACRO – Internacional

País/Região	Tema	Situação Atual	Perspectivas
Global	Crescimento Global	O crescimento global seguiu como a principal temática dos mercados ao longo de abril. Apesar de mostrar crescimento tímido, o mês de abril foi marcado pela volta da aceleração do crescimento econômico na China e Zona do Euro, enquanto Estados Unidos manteve nível de crescimento sólido	A atividade econômica global deve continuar mostrando moderação a medida que atinge o pico do ciclo de crescimento. Enquanto o fim do ciclo de crescimento e fatores idiossincráticos devem contribuir para aumentar a volatilidade, discurso para atenuar esse movimento.
EUA	Atividade e Inflação	Nos Estados Unidos, apesar do resultado fraco apresentado pelo ISM de manufatura, o PIB do primeiro trimestre cresceu 3,2% e confirmou que o ritmo de crescimento da economia americana segue sólido.	Na medida em que os incentivos fiscais não conseguem gerar ganhos de produtividade, crescimento nos Estados Unidos deve começar a mostrar sinais de moderação para ritmo em linha com o PIB potencial.
	Política Monetária	No final do mês, na reunião de política monetária, o FED reforçou que permanece otimista em relação às perspectivas de crescimento da economia local e confiante em relação à manutenção da inflação em torno da meta estipulada.	Com a perspectiva de desaceleração gradual da atividade econômica nos Estados Unidos, aumento das incertezas em relação ao crescimento global e aproximação do que o FED avalia como sendo a taxa neutra de juros, os membros do FED indicam um período mais extenso de manutenção da taxa de juros no atual patamar e além de redução limitada do balanço patrimonial do FED.
Zona do Euro	Atividade e Inflação	A Zona do Euro nos trouxe os primeiros sinais de recuperação em 2019 com o PIB do primeiro trimestre surpreendendo positivamente as expectativas do mercado e mostrando expansão de 1,2% na comparação anual. Outro fator positivo foi o número do PMI de manufatura da região, que, apesar de ter permanecido abaixo dos 50 pontos que segrega crescimento e retração da atividade econômica, avançou pela primeira vez em nove meses, deixando para trás o pior nível em seis anos.	Apesar de a política monetária acomodatória e o mercado de trabalho em recuperação fornecerem suporte para retomada da atividade e inflação da Zona do Euro, a desaceleração do crescimento global e o aperto das condições financeiras adicionam riscos para o crescimento da região.
	Política Monetária	Na reunião de política monetária de abril, o ECB manteve as taxas de juros inalteradas, como amplamente antecipado pelo mercado. O presidente do Banco Central Europeu frisou que a instituição está pronta ajustar os instrumentos de política monetária caso a inflação e crescimento sigam subjugados.	Com as incertezas associadas ao cenário de crescimento global e aumento dos riscos negativos para a atividade econômica local, o ECB deverá manter postura e discurso acomodatório no que toca a condução da política monetária, de maneira a impulsionar a retomada econômica na Zona do Euro.
China	Atividade	Na China, a rodada de estímulos introduzida no começo do ano pelo governo chinês começou a mostrar seus resultados. Enquanto o PIB do primeiro trimestre surpreendeu positivamente e avançou 6,4%, o crescimento na comparação anual da produção industrial, das vendas no varejo e dos investimentos em ativos fixos mostraram importante aceleração ao longo do mês de março.	A aproximação de uma solução definitiva para o impasse comercial entre Estados Unidos e China, somada às medidas introduzidas pelo governo chinês no começo de 2019, devem evitar uma desaceleração abrupta da economia chinesa ao longo dos próximos anos. Os dois fatores, contudo, não garantem que a economia chinesa conseguirá sustentar patamares elevados de crescimento, tendo em vista o cenário de desaceleração da atividade global.

DESTAQUES

O mercado de juros em abril, embora tenha apresentado alta volatilidade, fechou praticamente estável. O prazo de 2 anos encerrou o mês em 7,32% a.a., para 3 anos em 7,91% a.a., e para 5 anos em 8,75% a.a.

A volatilidade dentro do mês foi determinada basicamente por fatores internos, com notícias referentes ao trâmite da Reforma da Previdência no Congresso. O mercado continua reduzindo a projeção de PIB para 2019 e 2020, que poderia conduzir o mercado a uma tendência de recuo das taxas futuras. Porém, o presidente do Banco Central ponderou as expectativas e condicionou maior importância para as projeções de inflação. Durante o período mantivemos nossa estratégia de alocar no mercado de termo de ações.

BOLSA

O principal destaque positivo no mês foi a posição em Sabesp <SBSP3>, que se beneficiou do andamento da Medida Provisória 868 no Congresso. O relator Tasso Jereissati propôs alterações ao texto, ampliando as competências da Agência Nacional de Águas (ANA) na edição de normas para a prestação de serviços de saneamento básico, de forma a aumentar a segurança jurídica nos investimentos públicos e privados. Além disso, o Governo de São Paulo criou um grupo de trabalho no âmbito do Conselho Estadual de Desestatização para avaliar alternativas de reorganização societária da Sabesp.

Outro destaque positivo foi a posição em Movida <MOVI3>, que reportou bons resultados para o primeiro trimestre do ano, com lucro de R\$ 42 milhões (+56,1% y/y) e melhora sequencial no ROIC, que atingiu 11,1% (+40bps q/q). Os segmentos de Aluguel de Carros (RAC) e Gestão de Frotas (GTF) apresentaram forte crescimento de volume (+16,5% e +48,3%y/y, respectivamente) e expansão de ticket médio. Em Seminovos, a empresa ainda apresenta margem negativa, no entanto, o aumento de 41,6% no volume de carros vendidos ajudou na diluição de despesas administrativas, levando a margem EBITDA de -5,7% no 4T18 para -4,9% no 1T19.

Por outro lado, o principal destaque negativo no mês foi a posição em Azul <AZUL4>, que desistiu da oferta de ativos da Avianca Brasil após os credores desta alterarem a estrutura de venda dos ativos da companhia no âmbito do processo de recuperação judicial. De acordo com o novo plano, os ativos da Avianca Brasil serão divididos em sete UPIs (Unidades Produtivas Isoladas) a serem leiloadas. Além disso, a alta do dólar e dos preços de petróleo no mês pressionaram a ação.

Fonte: Claritas Administração de Recursos Ltda.*

** Este documento não constitui uma oferta de serviço, tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Claritas.*



Unimed Seguradora S.A. | CNPJ/MF 92.863.505/0001-06 | Reg. SUSEP 694-7
Alameda Ministro Rocha Azevedo, 366 - Cerqueira César | CEP: 01410-901 | São Paulo - SP
Atendimento Nacional: 0800 016 6633 | Atendimento ao Deficiente Auditivo: 0800 770 3611
Ouvidoria: acesse www.segurosunimed.com.br/ouvidoria ou ligue 0800 001 2565
www.segurosunimed.com.br