

# Informativo de Mercado Mensal

**Março 2019**

---



## CENÁRIO MACRO – Doméstico

País/Região	Tema	Situação Atual	Perspectivas
Brasil	<b>Atividade e Inflação</b>	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.
	<b>Política Monetária</b>	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.
	<b>Político</b>	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 mês de março foi marcado mais uma vez pelas preocupações em torno do crescimento global e à consequente mobilização dos principais bancos centrais do mundo para conter uma eventual desaceleração econômica abrupta.	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, as autoridades monetárias devem manter flexibilidade no discurso para atenuar esse movimento.
EUA	Atividade e Inflação	Nos Estados Unidos, a terceira revisão do PIB do último trimestre de 2018 apresentou desaceleração em relação a prévia e ao resultado do segundo e terceiro trimestre – refletindo esgotamento do impulso proveniente das reformas fiscais aprovadas e implementadas a partir de 2017.	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. No entanto, no curto prazo, o aperto das condições financeiras traz incerteza a respeito da intensidade da desaceleração.
	Política Monetária	Como reflexo do cenário mais desafiador, o Fed revisou para baixo suas projeções de crescimento e inflação para 2019 e 2020. O Fed agora projeta que não haverá mais aumento da taxa de juros ao longo de 2019 e projeta somente um aumento de 0,25 pp em 2020 – em forte contraste com a reunião de janeiro, quando projetava dois aumentos em 2019 e mais um em 2020. O Fed também anunciou que irá interromper o processo de redução.	Com a 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, em suas projeções, devem indicar uma trajetória mais suave de aumento de juros e redução limitada do balanço patrimonial do FED.
Zona do Euro	Atividade e Inflação	Na Zona do Euro, a exemplo do que ocorreu nos últimos meses, os indicadores de atividade também decepcionaram e o PMI de manufatura europeu recuou para o menor nível desde abril de 2013.	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	O ECB, a exemplo do Fed, mostrou-se mais preocupado com o ritmo de crescimento e indicou adiamento em seu plano de remoção dos estímulos introduzidos na economia. Na reunião de março, o banco central europeu anunciou que não deverá aumentar os juros ao longo de 2019, além de renovar programa de empréstimos facilitados para bancos comerciais - aumentando nível de estímulo injetado na economia.	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 política monetária, de maneira a impulsionar a retomada econômica na Zona do Euro.
China	Atividade	Além do PMI oficial chinês, que surpreendeu positivamente e avançou de 49.9 para 50.8, superando o nível de 50 pontos que separa a contração e expansão da atividade econômica, outros dados mostraram estabilização, como produção industrial, vendas no varejo e investimento em ativos fixos.	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

Em março as taxas de juros nominais fecharam com ligeira baixa, embora tenham apresentado grande volatilidade durante o mês. O prazo de 02 anos fechou em 7,33% a.a. , o de 03 anos em 7,91% e o de 05 anos em 8,75% representando quedas de 0,01%, 0,02% e 0,03% respectivamente. As notícias do cenário político local influenciaram o mercado durante o mês. O embate entre os poderes Executivo e Legislativo trouxe cautela aos investidores em relação a aprovação da Reforma da Previdência. Por outro lado, o Banco Central reequilibrou os riscos de comportamento da inflação ao determinar viés neutro (simétrico). 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>. O Secretário da Fazenda do Estado de São Paulo, Henrique Meirelles, afirmou que a privatização da Companhia já é consenso no governo e espera o apoio da União com a aprovação da Medida Provisória 868. O discurso do Secretário rebate a expectativa de capitalização que havia sido apontada no mês de fevereiro pelo Vice-Governador como sendo a opção do Estado.

Por outro lado, o principal destaque negativo do mês foi a posição em Hapvida <HAPV3>. Apesar da economia ter apresentado forte crescimento na receita líquida (+16.1% y/y) durante o último trimestre de 2018, resultado da expansão da base de beneficiários e do aumento do ticket médio, a sinistralidade atingiu 60,6% (+270bps y/y) pressionada pela abertura de novas unidades, maior ressarcimento ao SUS e aluguel com partes relacionadas.

Outro destaque negativo foi a posição em Movida <MOVI3>. O aumento da aversão ao risco do Brasil levou a um movimento de realização de ganhos no papel, que acumulava alta de 3,4% no ano até fevereiro, pressionando as ações da companhia.

**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](http://www.segurosunimed.com.br/ouvidoria) ou ligue 0800 001 2565  
[www.segurosunimed.com.br](http://www.segurosunimed.com.br)