

ItaúAssetManagement

Cenário Macroeconômico

Pesquisa Econômica

Junho, 2018





China

Foco continua no direcionamento de política econômica, com destaque para o equilíbrio entre crescimento e questões como o nível de alavancagem financeira, concomitante a um aumento das tensões comerciais com os EUA.



Estados Unidos

Em um ambiente que combina expansão robusta da atividade e baixa ociosidade dos fatores de produção, esperamos que a política monetária seja bem mais reativa a sinais de aceleração inflacionária. Os principais riscos são de guerra comercial e de uma expansão fiscal excessiva.



Europa

A despeito de dados mais fracos no curto prazo, o bloco europeu tem experimentado uma recuperação cíclica, calcada em níveis de confiança elevados ao redor do bloco e política monetária acomodatória. Diante deste cenário, o Banco Central Europeu anunciou a redução dos estímulos em 2018, mas altas de juros ainda devem demorar.



Brasil

Em um contexto de ampla ociosidade dos fatores e inflação baixa, esperamos que o efeito da depreciação cambial sobre a inflação seja limitado. Dessa maneira, esperamos que a taxa de juros seja mantida em 6,5% em 2018. Os riscos para esta projeção, no entanto, cresceram nas últimas semanas,

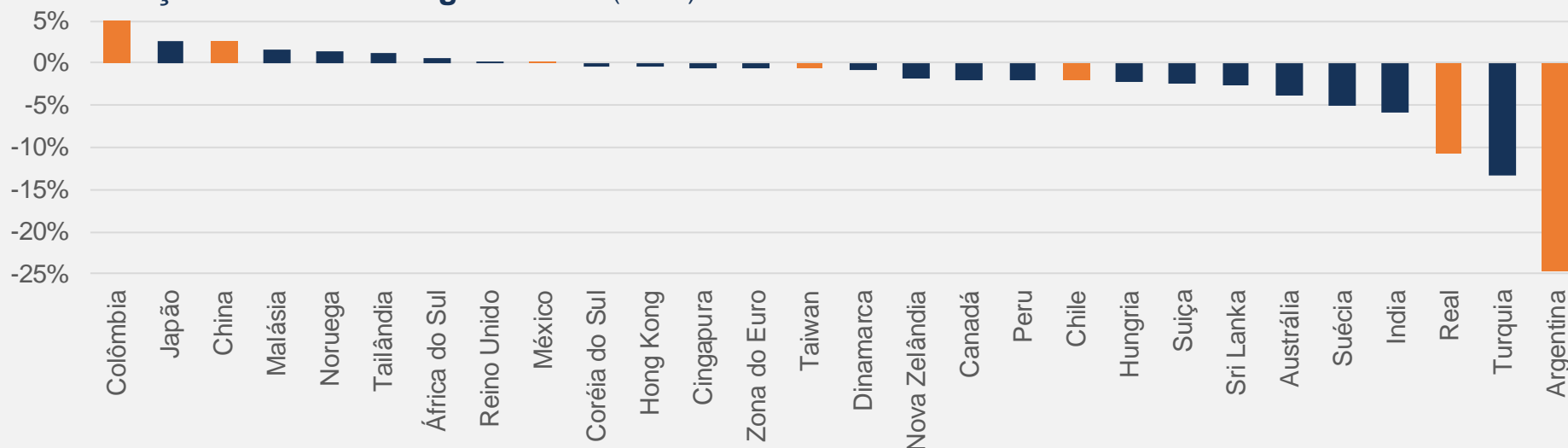
Projeções estão sujeitas a mudanças.

Volatilidade voltou aos mercados globais

As razões por trás do aumento da volatilidade e da depreciação das diferentes moedas. Entre as possíveis explicações, encontramos argumentos associados aos seguintes temas:

- Repatriação nos Estados Unidos;
- Normalização da política monetária norte-americana e fim dos estímulos europeus;
- Fim do ciclo de crescimento sincronizado;
- Aumento do preço do petróleo; e
- Problemas idiossincráticos nos países emergentes
 - Argentina, África do Sul, Brasil, México, Rússia, Turquia, etc.

Variação cambial ao longo de 2018 (em %)



Fonte: Bloomberg e Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

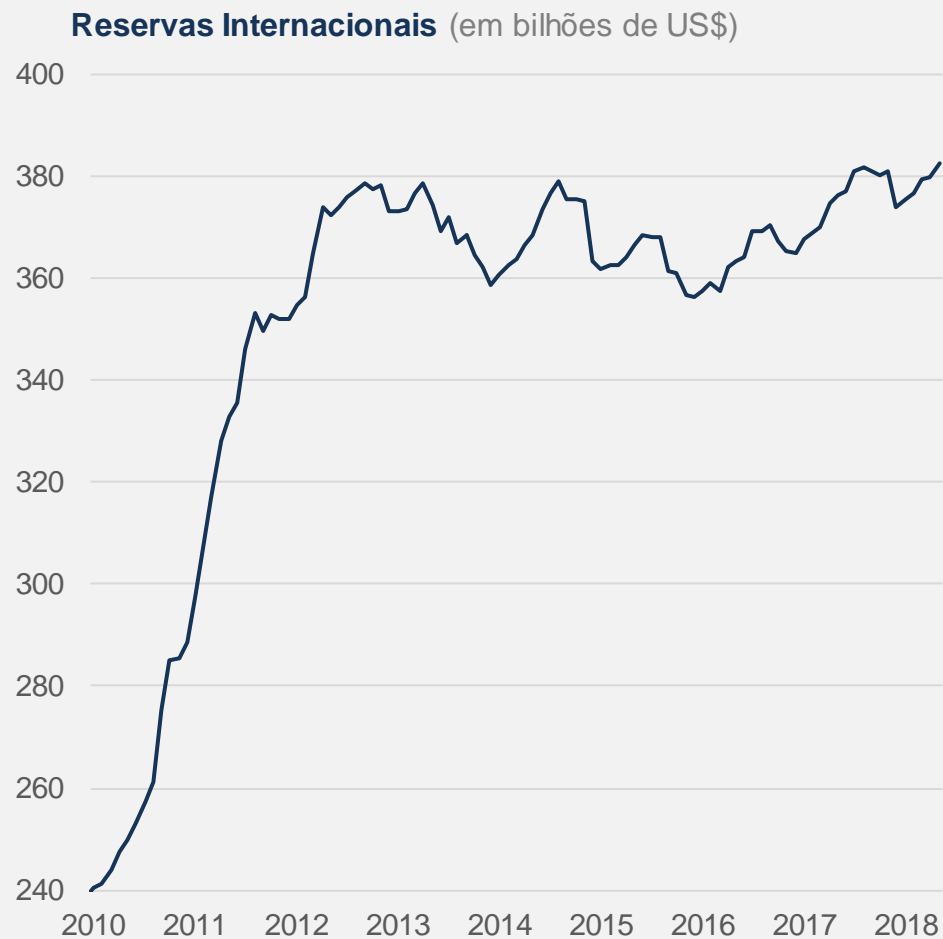
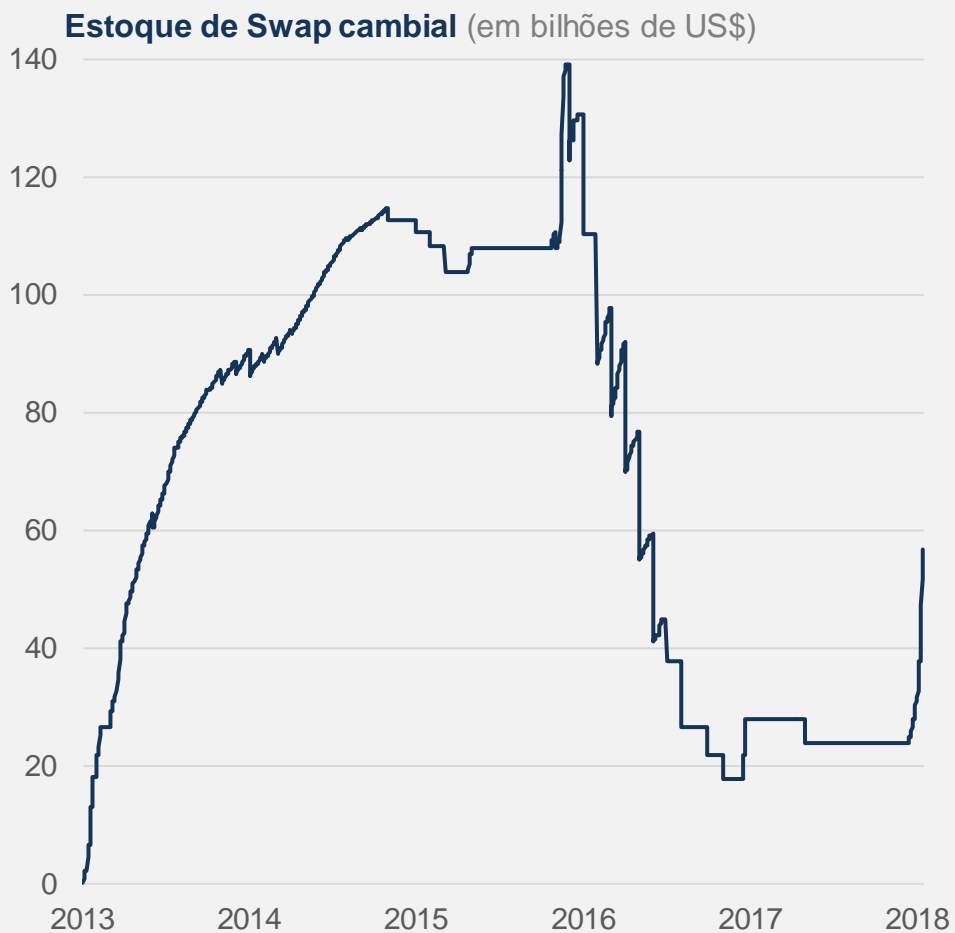
Forte depreciação cambial por conta do mercado internacional

Taxa de Câmbio Nominal (US\$/BRL)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

Banco Central do Brasil tem munição para suavizar movimentos cambiais

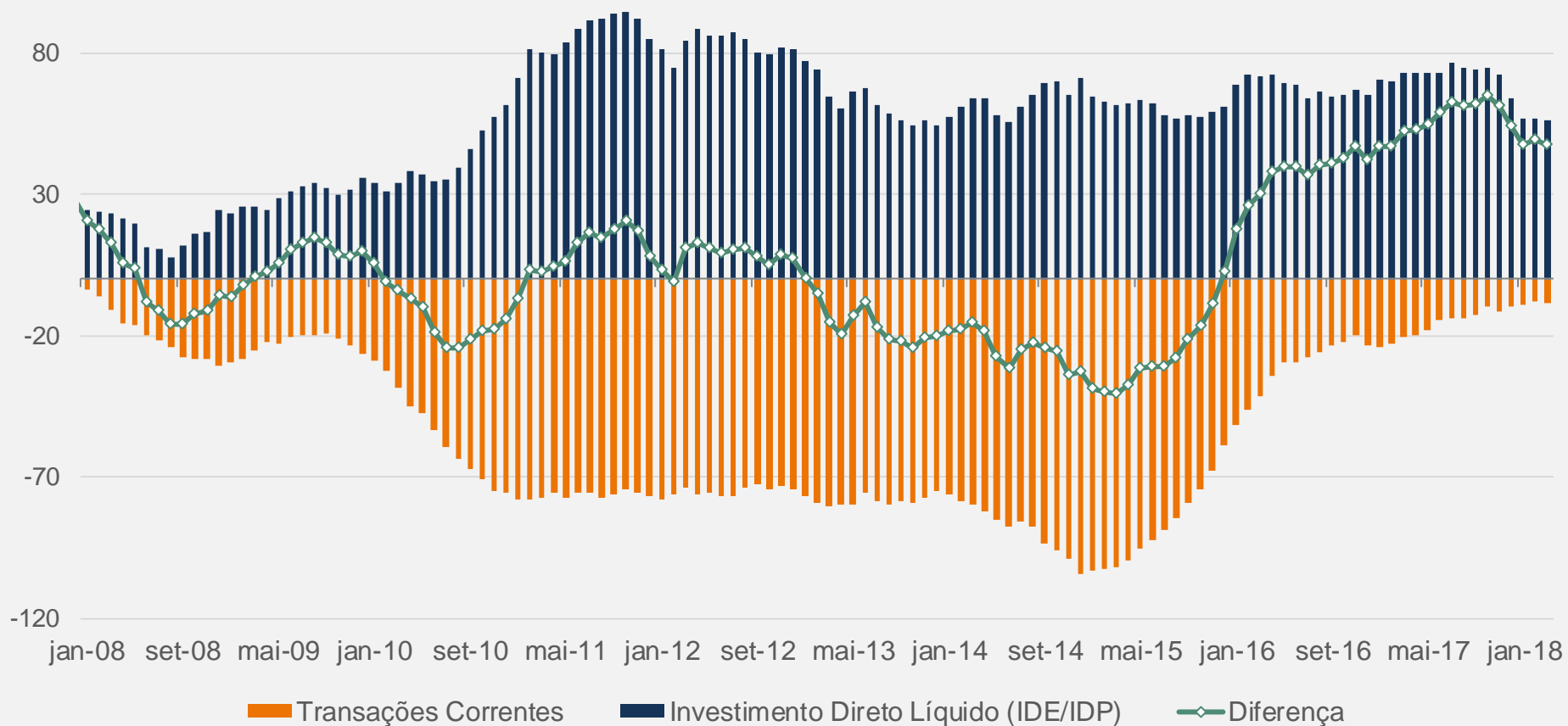


Fonte: Bloomberg, Banco Central do Brasil (BCB) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

Pensando nos fundamentos, nos deparamos com um balanço de pagamentos está muito saudável

Conta Corrente e Investimento Estrangeiro Direo

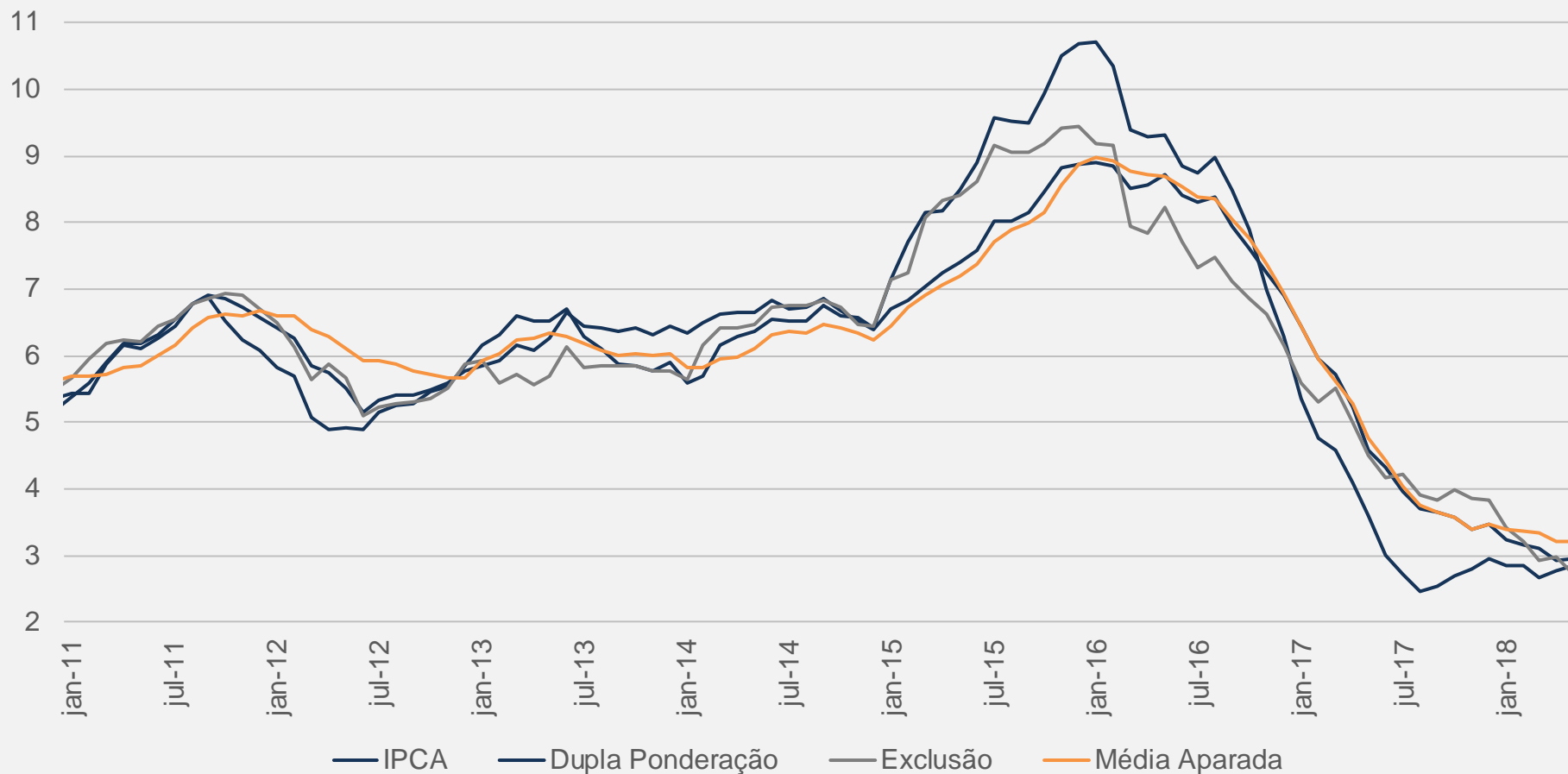
(Acumulado em 12 meses em US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

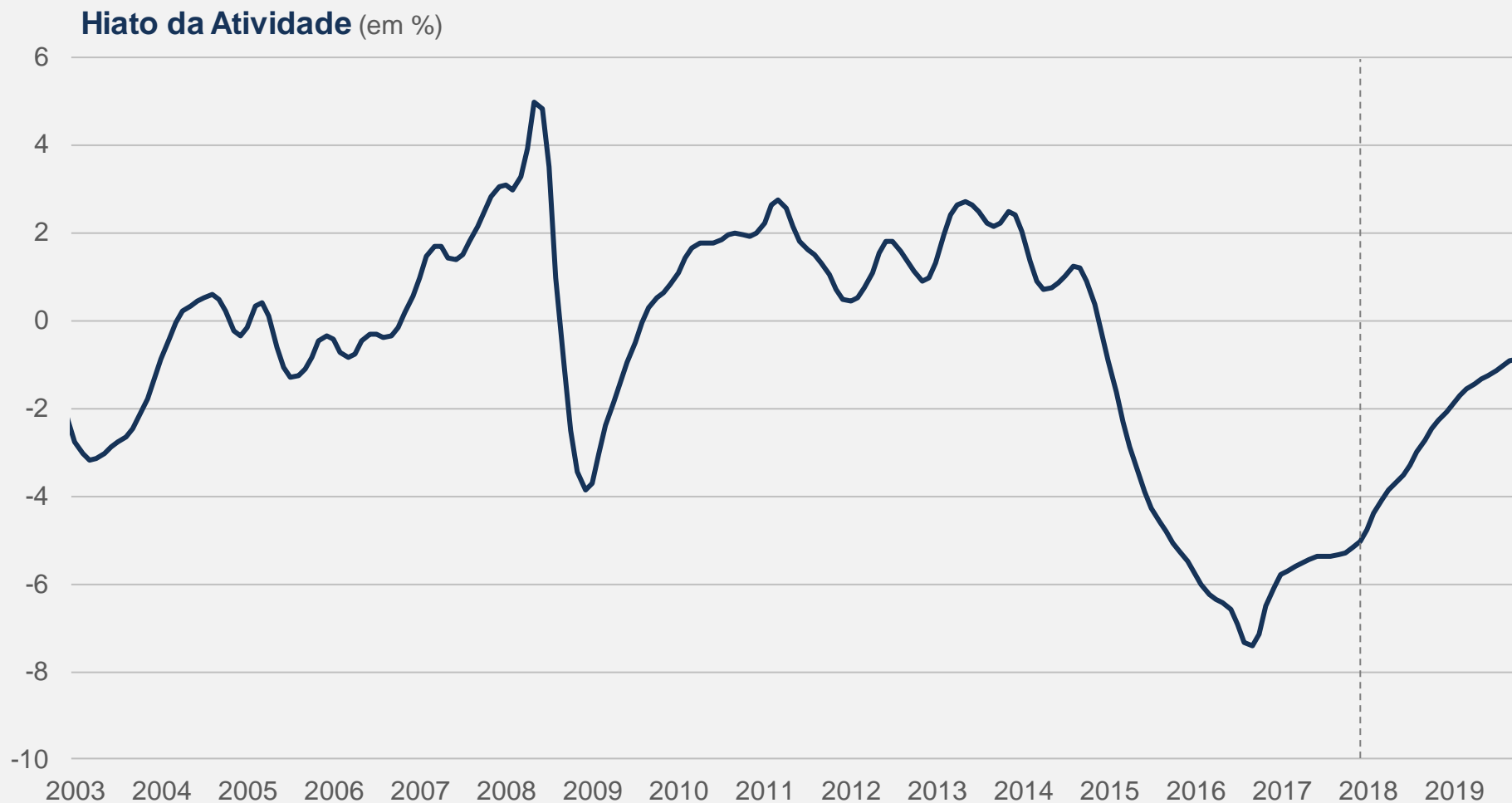
A inflação deve apresentar uma aceleração relevante no 2º semestre

Núcleos de Inflação (Variação Anual)



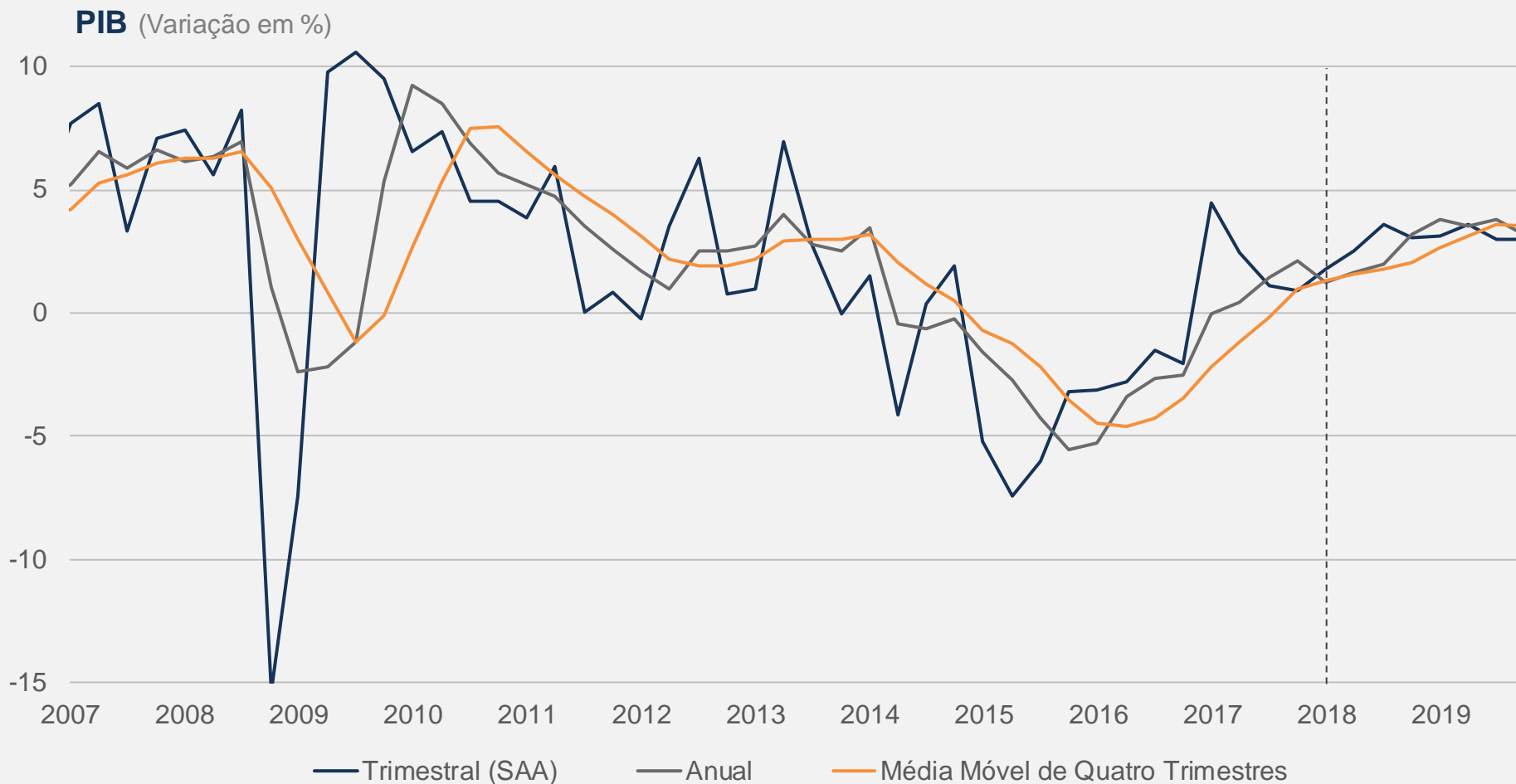
Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

O hiato torna os efeitos de segunda ordem do choque externo menos claros



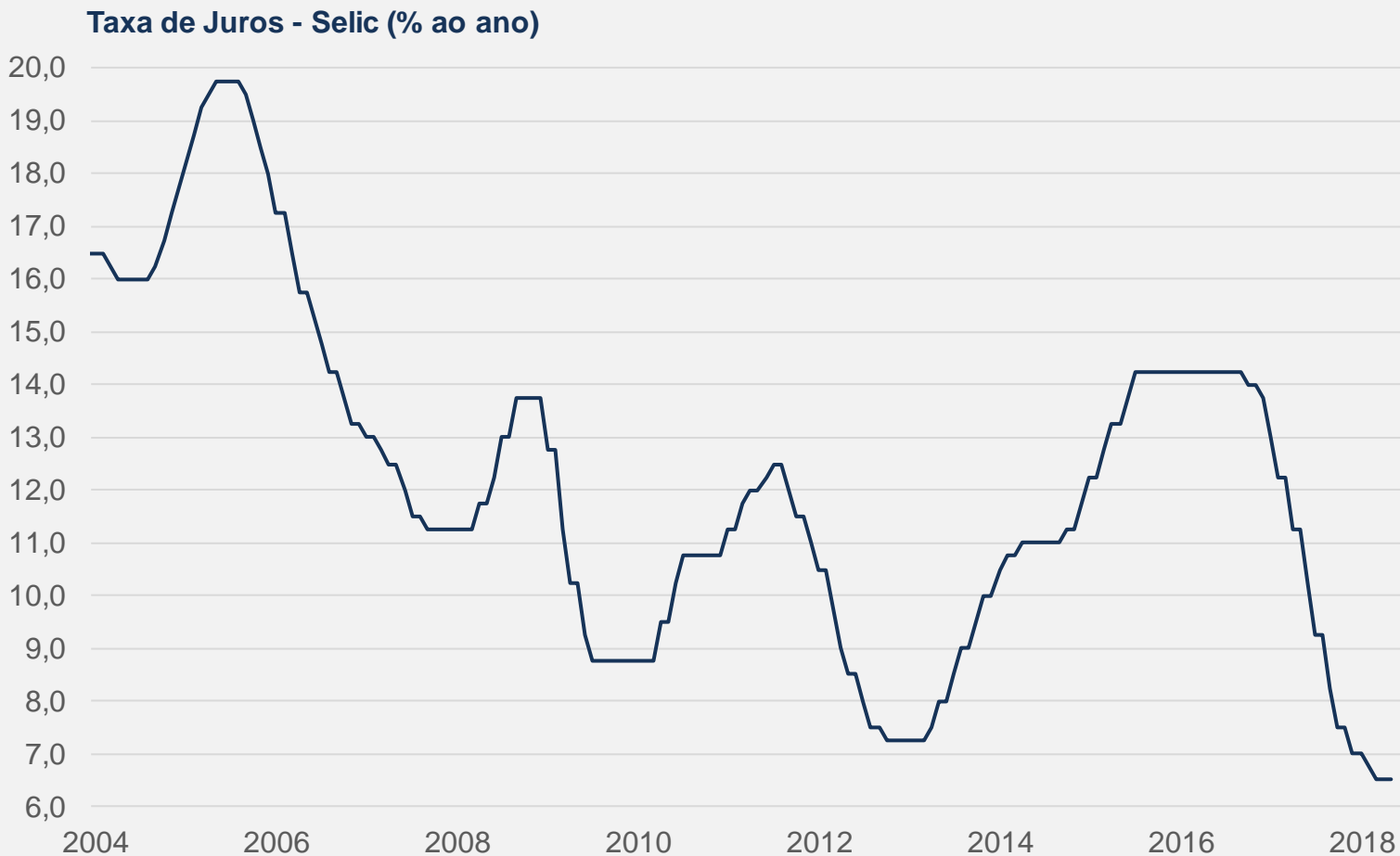
Projeções estão sujeitas a mudanças. Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

A greve dos caminhoneiros afetará a atividade no segundo trimestre, postergando uma aceleração do crescimento para o segundo semestre



Projeções estão sujeitas a mudanças. Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

Taxa de juros permanecerá em 6,5% ao ano ao longo de 2018



Por ora, esperamos que um ciclo de aperto gradual das condições monetárias seja iniciado somente em 2019.

Novas depreciações do real, no entanto, podem gerar a necessidade de ajustes na taxa de juros de forma mais tempestiva do que o previsto em nosso cenário base.

Projeções estão sujeitas a mudanças. Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) e Itaú Asset Management. Data Base: Junho de 2018.

Brasil - Cenário Base (Itaú Asset Management)

Principais Variáveis		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018P	2019P
PIB - Preços de Mercado ¹	%	-0.2	7.6	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.5	1.0	1.7	3.2
PIB Nominal ¹	R\$ tri	3.3	3.9	4.4	4.8	5.3	5.8	6.0	6.3	6.6	6.9	7.5
	US\$ tri	1.7	2.2	2.6	2.5	2.5	2.5	1.8	1.8	2.1	2.0	2.1
PIB Real ¹	R\$ tri (2014)	4.9	5.3	5.5	5.6	5.7	5.8	5.6	5.4	5.4	5.5	5.7
PIB Nominal Per Capita em US\$ ¹	US\$ mil	8.6	11.3	13.2	12.4	12.3	12.1	8.8	8.7	9.9	9.4	10.2
População ¹	milhões	193.8	195.7	197.5	199.3	201.1	202.8	204.4	206.0	207.6	209.1	210.6
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	NA	NA	NA	7.3	6.9	7.0	9.4	12.4	12.5	11.4	10.6
Força de Trabalho - Final DSZ ¹	%	NA	NA	NA	NA	1.0	1.4	2.0	0.9	1.8	1.2	1.2
Ocupação - Final DSZ ¹	%	NA	NA	NA	NA	1.8	1.1	-0.7	-2.1	1.3	1.8	2.2
Salários Reais - Média ¹	%	NA	NA	NA	NA	NA	1.1	0.1	-2.7	-2.5	-1.8	0.2
Massa de Salários - Média ¹	%	NA	NA	NA	NA	NA	2.6	0.3	-4.5	-2.7	-0.1	2.3
Inflação - IPCA ¹	%	4.3	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	2.9	4.0	4.0
Inflação - INPC ¹	%	4.1	6.5	6.1	6.2	5.6	6.2	11.2	6.5	2.1	3.8	4.0
Inflação - IGP-M ³	%	-1.7	11.3	5.1	7.8	5.5	3.7	10.5	7.2	-0.5	6.9	4.0
Taxa de Juros Copom - Final ²	%	8.8	10.8	11.0	7.3	10.0	11.8	14.3	13.8	7.0	6.50	8.00
Taxa Selic - Média ²	%	9.9	10.0	11.8	8.5	8.4	11.0	13.6	14.1	9.8	6.56	7.16
Taxa de Câmbio - Final ²	R\$ / US\$	1.7	1.6	2.2	2.1	2.3	2.7	4.0	3.3	3.3	3.50	3.50
Saldo Comercial ²	US\$ bi	25.0	18.5	27.6	17.4	0.4	-6.6	17.7	45.1	64.0	57.81	51.68
Exportações	US\$ bi	153.6	201.3	255.5	242.3	241.6	224.1	190.1	184.5	217.2	230.8	244.5
Importações	US\$ bi	128.7	182.8	227.9	224.9	241.2	230.7	172.4	139.4	153.2	173.0	192.8
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	26.3	75.8	77.0	74.2	74.8	104.2	58.9	23.5	9.8	13.2	29.1
	% do PIB	-1.6	-3.4	-2.9	-3.0	-3.0	-4.2	-3.3	-1.3	-0.5	-0.6	-1.4
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	31.5	88.5	101.2	86.6	69.7	97.2	74.7	78.2	70.7	60.1	85.7
Resultado Primário ²	% do PIB	1.9	2.6	2.9	2.2	1.7	-0.6	-1.9	-2.5	-1.7	-2.2	-1.9
Dív. Bruta do Setor Público ²	% do PIB	59.2	51.8	53.7	51.5	51.7	56.3	65.4	69.9	74.0	76.0	78.0

P = Projeções Itaú Asset Management

Projeções estão sujeitas a mudanças.

* Histórico até 2009 baseado na metodologia BPM5. De 2010 em diante, metodologia BPM6. Mais detalhes sobre essa metodologia no próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 18 de junho de 2018. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Informações relevantes



A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes.

Este documento é fornecido, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral, não devendo ser utilizado para tanto. Este documento é confidencial e não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, sem o prévio consentimento da Itaú Asset Management. As informações constantes deste documento foram obtidas ou são oriundas de fontes julgadas fidedignas pela Itaú Asset Management por suas empresas controladoras, coligadas e/ou controladas, porém a Itaú Asset Management não garante a exatidão nem a cobertura integral das informações aqui contidas. Opiniões e estimativas podem ser alteradas sem aviso. Informações adicionais podem ser obtidas mediante solicitação. A Itaú Asset Management pode ter emitido outros documentos que apresentem informações inconsistentes e/ou conclusões que surgiram diversamente daquelas ora apresentadas. Tais documentos podem refletir as diferentes opiniões e métodos analíticos de outros analistas que as tenham preparado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Investidores devem obter aconselhamento financeiro individual com base em suas próprias perspectivas e condições financeiras, antes de tomar quaisquer decisões com base nas informações aqui contidas. A Itaú Asset Management pode ou poderá ter, eventualmente, posições ativas ou passivas em mercados relacionados, direta ou indiretamente, às informações aqui divulgadas.

As informações contidas nesta publicação buscam avaliar o cenário econômico atual, no entanto, esclarecemos que estas refletem uma interpretação do Itaú Unibanco, podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. Esta publicação possui caráter meramente informativo e não reflete oferta ou recomendação de investimento de nenhum produto específico. Para análise de produtos específicos oferecidos pelo Itaú Unibanco, consulte seu representante comercial para maior detalhamento e informações completas acerca de suas peculiaridades e riscos. O Itaú Unibanco não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.

A partir de abril de 2015, o Banco Central do Brasil passará a divulgar as estatísticas de setor externo da economia brasileira em conformidade com a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6), do Fundo Monetário Internacional (FMI). O BPM6 contempla desenvolvimentos econômicos e financeiros da economia mundial nos últimos quinze anos; avanços metodológicos ocorridos em tópicos específicos e a necessidade de harmonização entre as estatísticas macroeconômicas, especialmente o Sistema de Contas Nacionais (System of National Accounts, SNA 2008). Essa atualização metodológica permitirá o aperfeiçoamento do padrão estatístico nacional, alinhando-o com as melhores práticas internacionais, e garantirá consistência com a nova metodologia das Contas Nacionais a ser adotada pelo IBGE, também em 2015. Maiores detalhes podem ser obtidos na Nota Metodológica “Estatísticas do Setor Externo - Adoção da 6ª Edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6)

Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2939. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaub.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.

