

informativo

Conjuntura Semanal

10 de julho de 2018

Dados divulgados
nesta semana
retratam os
impactos
negativos para a
atividade e de alta
para a inflação
por conta da
greve dos
caminhoneiros

por dentro do cenário

Entre as principais manchetes dos últimos dias, destacaram-se a publicação de alguns dos indicadores econômicos mensais calculados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), sobretudo aqueles relacionados à produção industrial e à inflação. Vale notar que em ambos os casos existia um alto nível de incerteza a respeito do comportamento da atividade e da dinâmica de preços, uma consequência direta da greve dos caminhoneiros.

Como era de se esperar, houve uma contração relevante da produção industrial (PIM) e uma aceleração significativa dos preços; no primeiro caso, a PIM revelou uma contração de 10,9% entre abril e maio, com queda acentuada da produção de bens duráveis (27%) e bens de capital (18,3%). O comportamento um pouco mais benigno do que o antecipado pelo mercado, que esperava uma contração de cerca de 13%, foi influenciado pela expansão da produção para o setor extrativo e de derivados (2,3% e 6,3%, respectivamente). Na comparação com o mesmo período de 2017, a PIM apresentou queda de 6,6%. Assim como ressaltado pelo Comitê de Política Monetária (Copom) em suas Notas de Reunião mais recentes, entendemos que será importante avaliar o comportamento dos indicadores de atividade após a greve em si, pois os dados de maio e junho não necessariamente serão um bom guia sobre o estado da economia brasileira.



por dentro do
cenário

Em nossa avaliação, tal hipótese também faz sentido quando pensamos na dinâmica de preços. As séries publicadas pelo IBGE na sexta-feira revelaram uma expansão de 1,26% para os preços que compõem a cesta do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) entre maio e junho, um pouco mais baixo do que a mediana de mercado (1,28%), porém bem mais forte dos que as variações registradas nos últimos meses. Com a pressão de curto prazo, vimos a taxa de variação anual dos preços subir de 2,9% para 4,4%, e mais de 65% dos itens da cesta acompanhada pelo IBGE registraram alta de preços. Ainda assim, as diversas medidas de núcleo apresentaram expansão da ordem de 3,3%, um nível confortável diante das metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Do ponto de vista prospectivo, entendemos que as informações disponibilizadas nos últimos dias não alteram o cenário indicado em nossos últimos relatórios. Diante do importante choque de confiança sentido no final do segundo trimestre, esperamos que a atividade apresente uma trajetória de recuperação gradual, porém mantendo uma taxa de crescimento aquém do seu potencial. Apesar do alto nível de ociosidade presente na economia, reconhecemos que existem mais vetores em direção à aceleração inflacionária para 2019. Para 2018, ainda esperamos que o quadro seja um pouco mais tranquilo e que a forte alta de preços vista em junho seja revertida nos meses subsequentes, com a inflação encerrando o ano em torno de 4,0%. Tampouco do lado da condução da política monetária esperamos mudanças relevantes no curto prazo: em entrevista concedida nesta semana, o presidente do Banco Central do Brasil (BCB), Ilan Goldfajn, reforçou as mensagens trazidas nos últimos documentos oficiais da instituição. Na ausência de choques relevantes, esperamos que a taxa Selic seja mantida em 6,5% até 2019.

Notícias recentes não alteram o cenário, que segue incluindo recuperação gradual da atividade e inflação abaixo do centro da meta no horizonte relevante, 2018 e 2019

Mercados câmbio

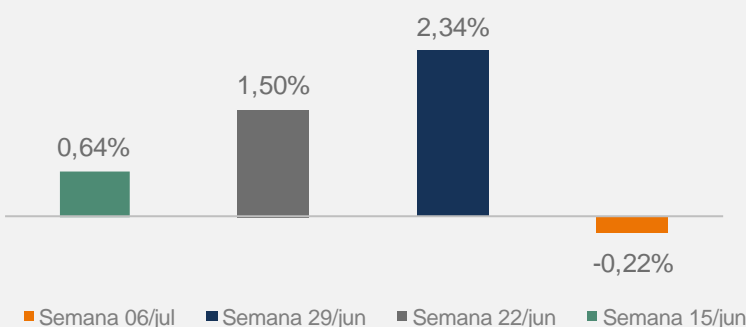
O dólar encerrou a semana cotado a R\$ 3,87 e acumulou queda de 0,22% no período (1,57% somente na sexta-feira). Inicialmente, a moeda americana ganhou valor em meio às notícias sobre *trade war*. Posteriormente, em função dos dados mais fracos do mercado de trabalho nos Estados Unidos em junho, houve uma reversão do movimento. No Brasil, o Banco Central manteve-se fora do mercado com intervenções extras. O desempenho da moeda brasileiro foi melhor em comparação aos seus pares emergentes, que tiveram influências de eventos políticos, como o caso do peso mexicano.

cotação do dólar



Fonte: BACEN. Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

Variação do Dólar dentro das últimas 4 semanas



Fonte: BACEN. Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

* Renminbi : Moeda oficial da China.

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

Outras moedas

Varição semanal (%) em relação ao Dólar



Peso Mexicano



Peso Colombiano



Peso Chileno



Libra



Euro



Renminbi*



Yen

Mercados

juros

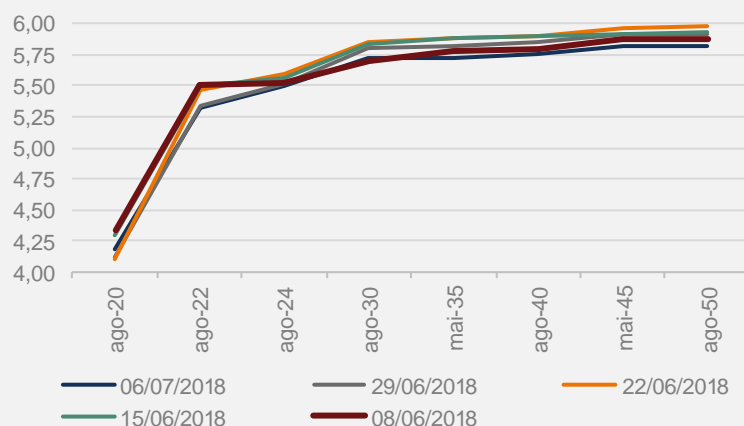
A curva de juros apresentou oscilações na semana, mas acabou terminando o período com queda, especialmente em sua parte mais longa. A precificação vem refletindo a redução da probabilidade de aumento da taxa Selic nas próximas reuniões do Copom.

As taxas prefixadas mais curtas ficaram estáveis. A taxa indicativa do DI Janeiro 2021 caiu 0,03p.p. (para 9,28%). A taxa indicativa do DI Janeiro 2025 caiu 0,28p.p. (para 11,24%).

Os dados econômicos nacionais divulgados no período, como a produção industrial de maio e o IPCA de junho, foram influências, mas destacamos a melhora do posicionamento técnico do mercado.

Curva de juros reais

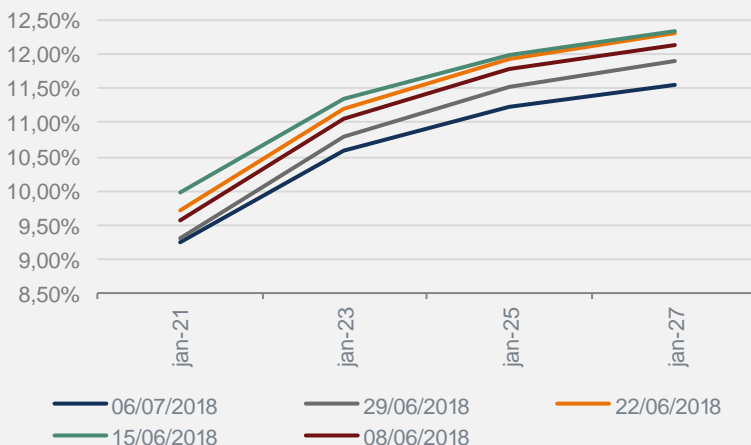
(% ao ano)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

Curva de nominais

(% ao ano)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

Mercados

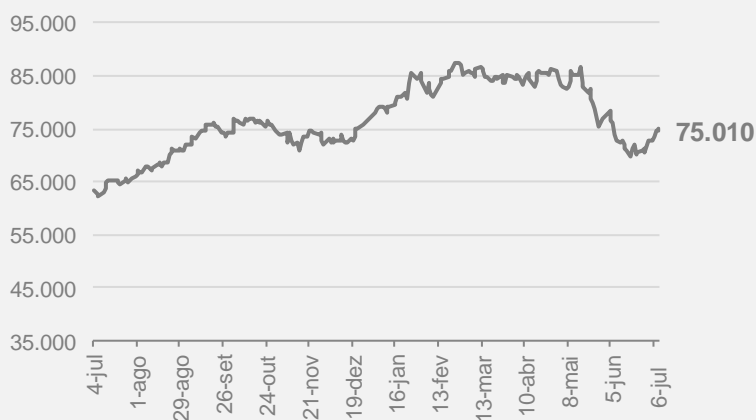
bolsa

O Ibovespa recuperou-se 3,09% na semana e descolou-se do desempenho negativo de vários outros mercados acionários na Ásia e na Europa. O S&P500 nos EUA também fechou a semana com alta, subindo 1,52%.

No Brasil, o mercado oscilou ao sabor das notícias envolvendo os setores de aviação, petróleo e energia elétrica.

A melhora do posicionamento técnico vem favorecendo o retorno do apetite por risco.

Ibovespa (em pontos)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

S&P500 (em pontos)



Fonte: BM&FBovespa. Elaboração Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

 Indicadores de Mercado

Nome	Unidade	Nível	% dia	% sem.	% mês	% ano	% 12m	% 24m
Renda Fixa (d-1)								
CDI	% ao ano	6,39%	0,02%	0,12%	0,12%	3,30%	7,34%	21,08%
IRFM	Índice	-	-	0,07%	0,07%	2,43%	8,60%	27,32%
IMA Ex-C	Índice	-	-	0,21%	0,21%	2,51%	8,28%	24,31%
IMA B5	Índice	-	-	0,19%	0,19%	3,00%	9,75%	22,47%
IMA B5+	Índice	-	-	0,84%	0,84%	0,13%	6,85%	23,04%
Inflação								
IPCA	%	-	-	-	1,26%	2,60%	4,39%	7,52%
IGP-M	%	-	-	-	1,87%	5,39%	6,92%	6,09%
Commodities								
CRB	Índice	198,05	0,94%	-1,16%	-1,16%	2,16%	13,54%	4,26%
Moedas (taxas de câmbio por dólar)								
Real	Dólar	3,87	-1,57%	-0,22%	-0,19%	16,82%	17,31%	16,20%
Real	Euro	4,54	-1,13%	0,32%	0,32%	14,23%	20,68%	22,87%
Euro	Dólar	0,85	-0,44%	-0,53%	-0,50%	2,22%	-2,73%	-5,48%
Peso Mexicano	Dólar	19,03	-0,93%	-4,54%	-4,39%	-3,18%	4,25%	1,58%
Peso Colombiano	Dólar	2.872,36	-0,15%	-2,02%	-2,02%	-3,80%	-7,18%	-4,31%
Peso Chileno	Dólar	656,80	0,04%	0,44%	0,44%	6,72%	-1,34%	-0,88%
Iene	Dólar	110,40	-0,22%	-0,32%	-0,33%	-2,03%	-2,49%	8,96%
Dólar Canadense	Dólar	1,31	-1,57%	-0,24%	-0,23%	4,23%	0,96%	1,09%
Libra Esterlina	Dólar	0,75	-0,46%	-0,58%	-0,55%	1,73%	-2,32%	-2,63%
Dólar Australiano	Dólar	1,35	-0,59%	-0,35%	-0,35%	5,04%	2,07%	1,20%
Dólar N. Zelândia	Dólar	1,46	-0,79%	-0,98%	-0,99%	3,75%	6,34%	4,24%
Ações - Brasil (em Reais)								
Ibovespa	Índice	75.010	0,61%	3,09%	3,09%	-1,82%	20,07%	44,52%
IBX	Índice	30.853	0,61%	2,97%	2,97%	-2,41%	18,75%	43,42%
IDIV	Índice	3.883	0,51%	2,38%	2,38%	-4,65%	11,54%	53,33%
SMLL	Índice	1.555	0,87%	2,84%	2,87%	-6,39%	15,88%	55,35%
ISE	Índice	2.736	0,29%	0,83%	0,83%	-3,31%	10,40%	21,62%
Ações - Mundo (Índice - em moeda local)								
S&P500	EUA	2.760	0,85%	1,52%	1,52%	3,22%	14,53%	31,44%
FTSE	Inglaterra	7.618	0,19%	-0,25%	-0,25%	-0,91%	3,82%	17,86%
DAX	Alemanha	12.496	0,26%	1,55%	1,55%	-3,26%	0,93%	33,32%
Nikkei	Japão	21.788	1,12%	-2,32%	-2,32%	-4,29%	9,33%	44,23%
Data								
Data	Contratos Futuros DI			out-18	jan-19	jan-21	jan-23	jan-25
Último	% ao ano			6,53%	6,84%	9,28%	10,62%	11,24%
d-1	% ao ano			6,56%	6,91%	9,41%	10,77%	11,39%
Variação	Em p.p.			-0,03	-0,07	-0,13	-0,15	-0,15
Mês anterior	% ao ano			6,51%	6,83%	9,31%	10,80%	11,52%
30/12/2017	% ao ano			6,73%	6,87%	9,06%	9,99%	10,44%

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.



Agenda

	segunda 09 julho	terça 10 julho	quarta 11 julho	quinta 12 julho	sexta 13 julho
Brasil	IGP-DI Inflação FGV Balança comercial semanal		IPC FIPE- Semanal	Vendas a varejo	
EUA			MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários IPP exceto alimentos e energia	Novos pedidos seguro- desemprego IPC Resultados semanais méd reais	Sentimento Univ de Mich Índice de preços de importação
Europa	Balança comercial (GE) Exportações SAZ MM (GE)	Pesquisa ZEW (Expectativas) (GE) Produção construção saz (UK) Produção industrial (FR)	RICS Balanço de preços de casas (UK)	IPC (FR) IPC EU harmonizado (GE)	Dívida de governo geral (IT)
China e Japão	IPC (CH) IPP (CH)	IPP (JN) Principais pedidos de máquinas (JN)	Compra de títulos estrangeiros pelo Japão (JN) Compra de ações do Japão por estrangeiros (JN)		

Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management
Data-base: 06 de julho de 2018.

Glossário

Renda Fixa

IRFM 1; IRFM 1+; IMA B5; IMA B5+; e IMA Ex-C são componentes do IMA. O IMA – Índice de Mercado ANBIMA é uma família de índices que representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos e serve como benchmark para o segmento. Com o objetivo de atender às necessidades dos diversos tipos de investidores e das suas respectivas carteiras, o IMA é atualmente subdividido em quatro subíndices, de acordo com os indexadores dos títulos – prefixados (IRFM), indexados ao IPCA (IMA B), indexados ao IGP-M (IMA C) e pós-fixados (IMA S). Com exceção da carteiras teóricas de títulos indexados ao IGP-M e pós-fixados (IMA-S), para as demais carteiras, são calculados subíndices com base nos prazos dos seus componentes. Adicionalmente, em virtude da intenção explícita da STN de não mais emitir títulos indexados ao IGP-M (NTN-C) e, ainda, devido à baixa liquidez observada neste segmento, foi determinada a construção de um índice agregado aos mesmos moldes do IMA-Geral, mas sem a participação do IMA-C, denominado IMA-Geral Ex-C.

IRFM 1	LTN e NTN-F com prazo < 1 ano
IRFM 1+	LTN e NTN-F com prazo >= 1 ano
IMA B5	NTN-B com prazo < 5 anos
IMA B5+	NTN-B com prazo >= 5 anos

Fonte: ANBIMA / Adaptação: Itaú Asset Management

Commodities

Índice de uma cesta de commodities em dólares.

Ações - Brasil

IDIV Índice Dividendos
 SMLL Índice Small Cap
 ISE Índice de Sustentabilidade Empresarial

Fonte: BM&FBovespa / Elaboração: Itaú Asset Management

Informações Relevantes

A Conjuntura Semanal é uma publicação da Itaú Asset Management. A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. As informações contidas nesta publicação foram produzidas dentro das condições atuais de mercado e conjuntura e 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/gestor ou banker 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. Cotações após às 17h30 min da 6ª feira.

Opiniões, estimativas e projeções contidas nesse material correspondem à avaliação do analista responsável na data em que foram emitidas e, portanto, podem ser modificadas a qualquer momento.

Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. 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.itaubank.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.

