

COMENTÁRIO ECONÔMICO

Economia segue travada

Nesta carta de maio/19 o nosso comentário do cenário econômico está separado em destaques positivos e negativos do mês anterior.

Positivos

Atividade – varejo restrito cresceu 3,9% em fevereiro na comparação anual. Em 2019, tivemos mais dias úteis do que em 2018. Na mesma comparação, o varejo ampliado teve elevação de 7,6%. Na comparação mensal o indicador de varejo ficou estável.

Crédito – o estoque total de crédito total do SFN chegou a R\$ 3,3 trilhões em março, significando uma alta de 5,7% na comparação com março de 2018. O maior avanço se deu pela carteira da pessoa física (9,2%). A carteira da pessoa jurídica avançou 1,6%.

Mercado de trabalho – rendimento real e massa salarial real aumentaram em comparação ao ano passado. Isso é positivo para o varejo.

Política – projeto da nova previdência foi aprovado na CCJ. Discussão ainda segue forte. Estimativas da economia nos próximos 10 anos varia entre R\$ 500 bilhões e pouco mais de R\$ 1 trilhão.

Setor Externo – dados mostram que as contas externas continuam favoráveis. Ou seja, as condições de comércio exterior e financeiras registradas no BP continuam equilibradas, com IDP cobrindo o saldo negativo em TC.

Expectativa – índices de confiança mostram sinais mistos. Do lado positivo, destaque para elevação da confiança da indústria e da confiança empresarial conforme a FGV.

Economia mundial – PIB do EUA cresceu fortemente no 1T19 (3,2%). FOMC manteve a taxa de juros entre 2,25% e 2,50% ao ano. Dado que a inflação desacelerou, o Fed sinalizou manutenção da taxa básica de juros nos próximos meses, assim como outros BCs. O que significa ainda juros mais baixos no mundo e continuidade na liquidez.

Negativos

Atividade – IBC-Br teve queda de 0,7% em fevereiro. Dado isso, as estimativas para o crescimento do PIB em 2019 têm sido reduzidas sistematicamente.

Inflação – pressionada no curto prazo por alimentação e combustíveis. IPCA-15 subiu 0,72% em abril. Em 12 meses, o índice acumula alta de 4,71%, valor acima da meta de inflação de 4,25%. O IGP-M teve elevação de 0,92% em abril. Em 12 meses, o índice apresenta alta de 8,64%. Esses últimos dados de inflação justificam a cautela do BC.

Mercado de trabalho – destruição de 43 mil vagas de emprego de acordo com o Caged. As expectativas giravam em torno de 80 mil vagas. Em 2019 o saldo de criação de vagas é de 179, 5 mil. Em 12 meses é de 472,1 mil. A taxa de desemprego subiu de 12,4% em fevereiro para 12,7% em março/19. Em relação a março de 2018, o número melhorou. Ano passado era 13,1%

Expectativa – índices de confiança mostram sinais mistos. Comércio e construção ficaram no mesmo patamar em abril. Do lado negativo, viu-se queda na confiança do consumidor e do setor de serviços de acordo com a FGV. O PIB estimado pelos analistas e divulgado no último Relatório Focus de abril mostrou recuo nas previsões de crescimento. A taxa de crescimento esperada do PIB para 2019 no fim de março era de 1,98% e passou para 1,70%. A recuperação da economia brasileira segue bastante lenta.

Economia mundial – PMI global teve queda em abril. Isso mostra menor crescimento da atividade industrial mundial. Isto é, os desafios de manter o nível de crescimento em torno de 3,3% persistem, dado a expectativa de desaceleração da economia internacional.

Nesse contexto, o Ibovespa teve leve recuo de 0,18% em abril. No ano, o índice acumulou elevação de 9,63% até fim de abril. Nessa mesma comparação destaque para o IEE, índice de relacionado à energia elétrica que subiu 19,22% e para o INDX, da indústria, que teve elevação 15,09% no período. Para o futuro, observamos que a volatilidade seguirá forte em razão da indefinição em relação à aprova da Reforma da Previdência e do ambiente externo, em especial pela desaceleração do crescimento da economia mundial e pela guerra comercial entre Estados Unidos e China.

Brasil - Índices de bolsa locais

Índices	variação %										
	2014	2015	2016	2017	2018	jan-19	fev-19	mar-19	abr-19	2019*	12M
Índices Amplos											
I BOVESPA	-2,91	-13,31	38,90	26,86	15,03	10,82	-1,86	-0,18	0,98	9,63	11,89
IBRX100	-2,78	-12,41	36,70	27,55	15,42	10,71	-1,76	-0,11	1,06	9,79	12,93
MLCX - Índice Mid-Large Cap	-1,35	-11,68	37,30	25,33	16,49	10,58	-1,64	-0,19	0,96	9,60	13,06
SMALL - Índice Small Caps	-16,95	-22,37	31,70	49,35	8,13	9,41	-1,82	0,10	1,66	9,32	10,99
IDIV - Dividendos	-18,01	-27,45	60,50	25,28	15,95	12,48	-2,03	-1,79	3,09	11,58	18,92
Índices Setoriais											
IEE - Energia Elétrica	3,47	-8,68	45,60	10,04	24,00	13,25	0,06	2,91	2,24	19,22	34,03
INDX - Setor Industrial	-4,60	5,26	5,30	20,13	0,05	10,87	-2,14	0,82	5,21	15,09	7,85
ICON - Consumo	11,60	-6,68	13,20	33,10	-9,57	12,31	-4,30	-0,78	8,35	15,54	8,77
IMOB - Imobiliário	-18,12	-21,36	32,70	31,90	6,99	10,43	-5,70	-3,53	1,67	2,13	17,00
IFNC - Financeiro	19,51	-12,42	47,20	25,97	26,26	13,77	-2,53	-2,01	1,25	10,03	20,07
IMAT - Básicos	-31,62	-1,51	33,55	22,34	28,59	6,47	2,86	1,66	-6,47	4,12	1,22
UTIL - Utilities	3,05	-11,12	54,00	10,01	32,24	18,77	-1,36	-0,14	4,61	22,39	45,98
Índices de Sustentabilidade e de Governança											
ISE - Sustentabilidade Empresaria	-1,94	-12,90	13,80	17,40	9,87	9,19	-3,53	-3,94	-0,19	0,99	4,64
IGC - Governança Corporativa	2,32	-11,97	28,90	29,91	11,72	10,00	-1,59	0,06	1,20	9,61	13,83
ITAG - Ações com Tag Along D.	7,55	-10,72	30,20	28,26	13,54	10,24	-1,84	-0,09	0,70	8,86	12,80

Fonte: Bloomberg e BMF&Bovespa.

Nota: dados coletados até 30.04.2019.

COMENTÁRIO DA ANÁLISE

Resultados do primeiro trimestre do ano

Nesse mês apresentamos um breve comentário sobre os resultados do primeiro trimestre de 2019 das empresas investidas. De um modo geral os números vieram bons, mas o fraco desempenho da economia brasileira ainda impede avanços mais robustos.

B3 – A B3 trouxe um ótimo resultado no trimestre, pelo mercado, com boas taxas de crescimento e impulsionado pelo maior volume de operações e melhora da lucratividade. Além disso, o segmento de seminovos apresentou boa recuperação. ganhos de eficiência operacional.

Banco do Brasil – O Banco do Brasil segue no seu processo de melhora operacional, trazendo novamente expansão dos seus níveis de rentabilidade. **Petrobras** – Segue no processo de desinvestimentos e melhoria operacional. Menores números de produção e vendas comprimiram um pouco as margens, no entanto, trouxe novamente bom crescimento nos lucros.

Bradesco – Apresentou um resultado forte e acima do esperado, favorecido pelas receitas de serviços e seguros. **Suzano** – O resultado da Suzano veio abaixo do esperado, tanto em função de preços reduzidos como também por menor volume vendido.

BTG Pactual – O BTG apresentou bons números no trimestre, com destaque para as atividades de banco de investimento, asset & wealth management, crédito e investimentos. Adicionalmente, houve impacto negativo no endividamento, decorrente da dívida contratada para a aquisição da Fibria.

Equatorial – A Equatorial apresentou bons números no trimestre, auxiliados por melhorias operacionais que compensaram uma leve queda no volume de energia vendida. **Unidas** – Apresentou números acima das projeções, com expressivo crescimento da receita e do lucro. Além disso, o perfil da dívida seguiu melhorando.

Fras-Le – A Fras-Le apresentou crescimento nos volumes vendidos em todas as suas linhas de operação. Entretanto, os custos com a consolidação de empresas recém adquiridas acabaram prejudicando o resultado. **Vale** – Operacionalmente os números apresentados pela Vale vieram em linha com o esperado. No entanto, o volume de provisões referente à tragédia de Brumadinho surpreendeu negativamente, trazendo como aspecto positivo o fato de todas as provisões terem sido realizadas de uma vez.

Gerdau – A Gerdau apresentou bons números no trimestre, influenciados positivamente pelas operações na América do Norte. Destaque também para a expansão das margens ebitda e líquida. **Valid** – A Valid apresentou um resultado fraco no trimestre, impactado negativamente pelo aumento de despesas nas divisões de identificação e meios de pagamento no Brasil. Por outro lado, a receita seguiu na sua trajetória de crescimento e a expectativa para os próximos trimestres é de recuperação das margens.

Guararapes – A Guararapes trouxe resultados neutros no trimestre, tendo apresentado bom crescimento na receita, mas perda nas margens decorrente do mix de produtos no período. **Vulcabras** – Apresentou um resultado fraco no primeiro trimestre, especialmente em função da economia interna ainda debilitada. A expectativa é de melhora nos números para o segundo trimestre do ano.

Itaú – O resultado veio em linha com o esperado, mantendo os melhores níveis de rentabilidade do mercado.

Movida – Trouxe resultados acima do esperado