
Panorama Macro

Rossano Oltramari

Maio - 2014

> Visão geral da XP Investimentos



- ✓ Fundada em 2001, conta com 700 funcionários distribuídos nos escritórios do Rio de Janeiro, São Paulo, Porto Alegre e Nova York
- ✓ Maior programa de educação financeira do país, mais de 500.000 alunos em palestras e cursos da XP Educação
- ✓ Maior corretora independente do Brasil com 30% de todo o volume de operações de varejo da Bolsa
- ✓ 450 escritórios com 1.500 agentes de investimentos.
- ✓ 80 mil clientes
- ✓ R\$12 bilhões de custódia e com R\$ 3,2 bilhões sob XP Gestão.
- ✓ 500 fundos de investimento na plataforma e mais de 100 produtos de renda fixa

Nossa opinião:

- O ano é de cautela, não de pessimismo;
- Menos crescimento, mais inflação;
- Ano eleitoral mantém volatilidade alta;
- Riscos no âmbito doméstico:
 - racionamento,
 - aperto monetário,
 - índices de confiança baixos.

Focus - Relatório de Mercado

Gerin

9 de maio de 2014

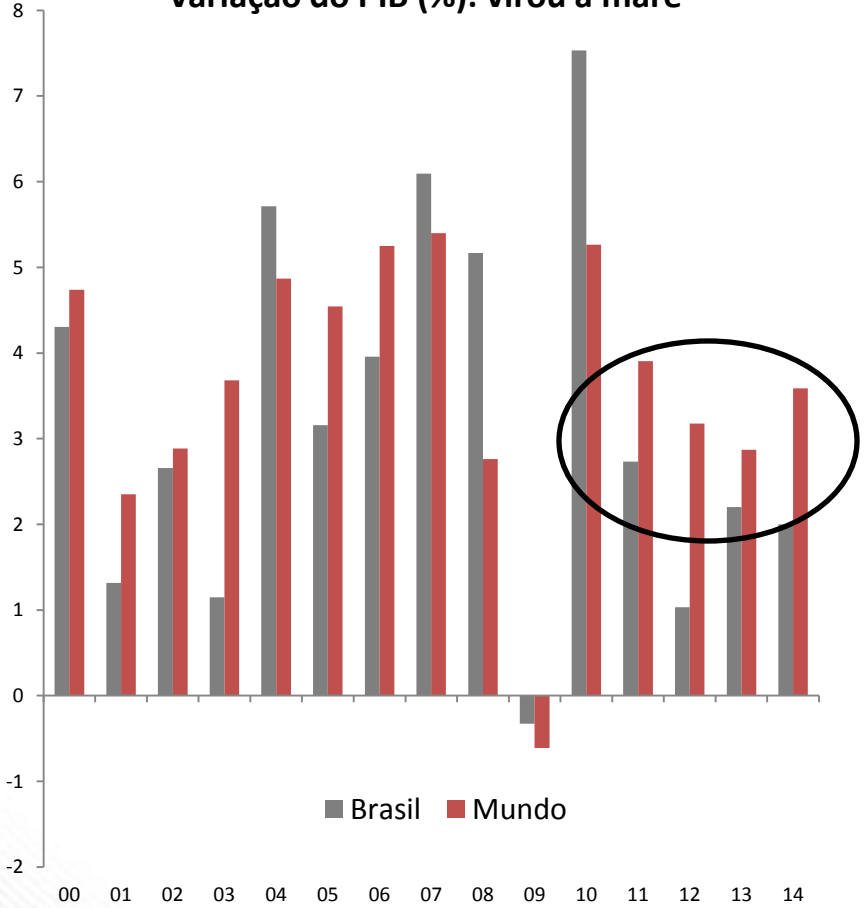
Expectativas de Mercado								
Mediana - agregado	2014				2015			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	6,47	6,50	6,39	▼ (1)	6,00	6,00	6,00	= (4)
IGP-DI (%)	7,28	7,39	7,25	▼ (1)	5,50	5,50	5,50	= (24)
IGP-M (%)	7,20	7,32	7,21	▼ (1)	5,50	5,50	5,50	= (17)
IPC-Fipe (%)	6,19	6,06	6,10	▲ (1)	5,00	5,00	5,00	= (10)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,45	2,45	2,45	= (5)	2,53	2,51	2,50	▼ (1)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	2,38	2,35	2,35	= (2)	2,49	2,48	2,48	= (2)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	11,25	11,25	11,25	= (7)	12,00	12,25	12,25	= (1)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	11,06	11,06	11,02	▼ (1)	12,01	12,02	12,01	▼ (1)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	34,80	34,80	34,80	= (1)	35,00	35,00	35,05	▲ (1)
PIB (% do crescimento)	1,65	1,63	1,69	▲ (1)	2,00	1,91	1,90	▼ (2)
Produção Industrial (% do crescimento)	0,70	1,21	1,24	▲ (1)	2,95	2,65	2,37	▼ (1)
Conta Corrente (US\$ Bilhões)	-77,00	-78,60	-80,00	▼ (6)	-75,60	-75,60	-75,00	▲ (1)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	3,00	3,00	3,00	= (1)	10,00	10,00	10,00	= (10)
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ Bilhões)	60,00	60,00	60,00	= (5)	55,00	55,00	55,00	= (10)
Preços Administrados (%)	4,60	5,00	5,00	= (1)	5,90	6,50	6,03	▼ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

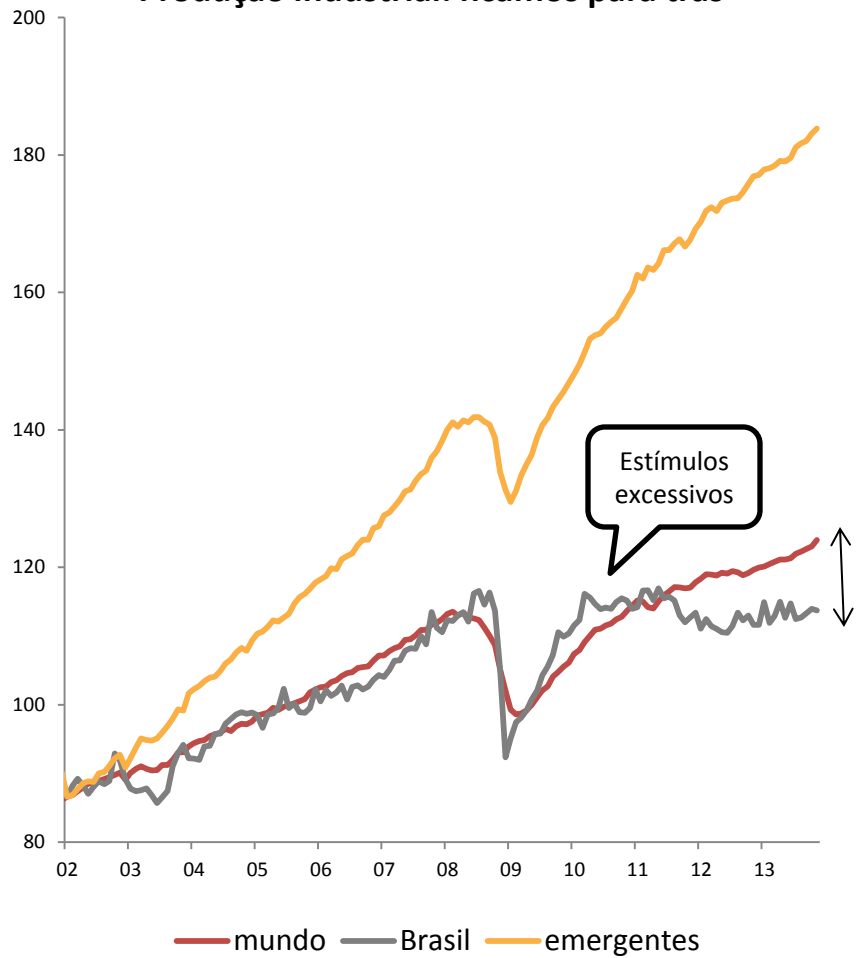
Brasil versus mundo: por que crescemos menos?

Variação do PIB (%): virou a maré



Fonte: FMI e IBGE
2014 = projeção Boletim Focus do BC e FMI

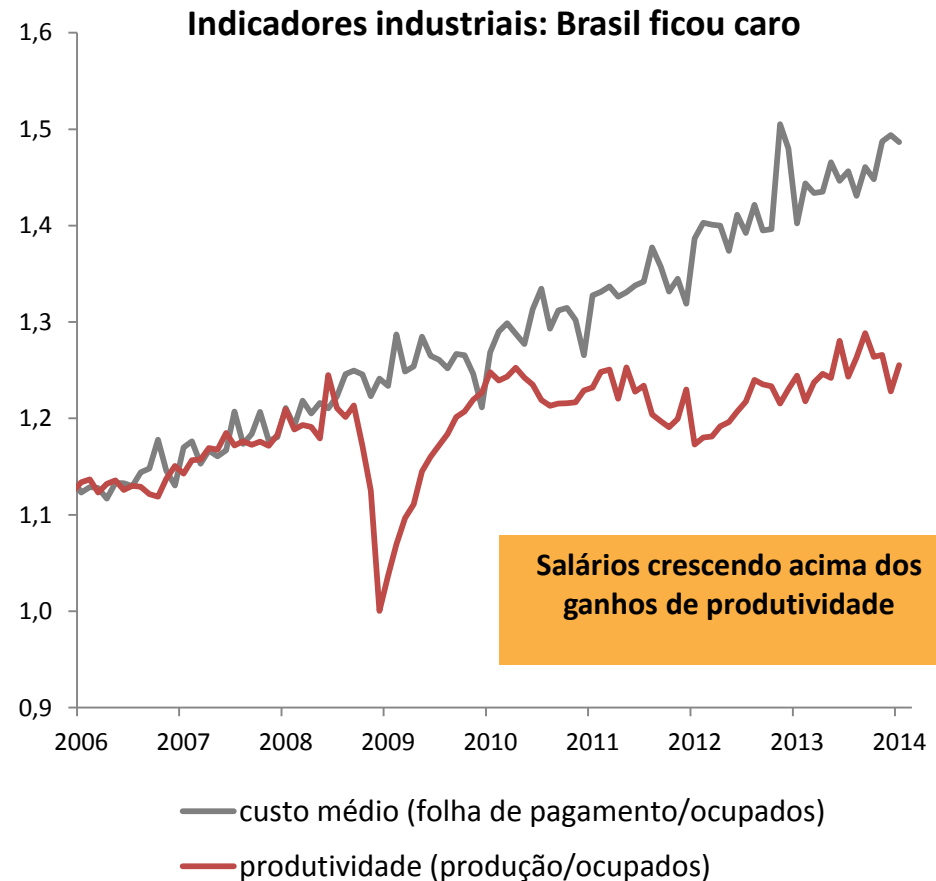
Produção industrial: ficamos para trás



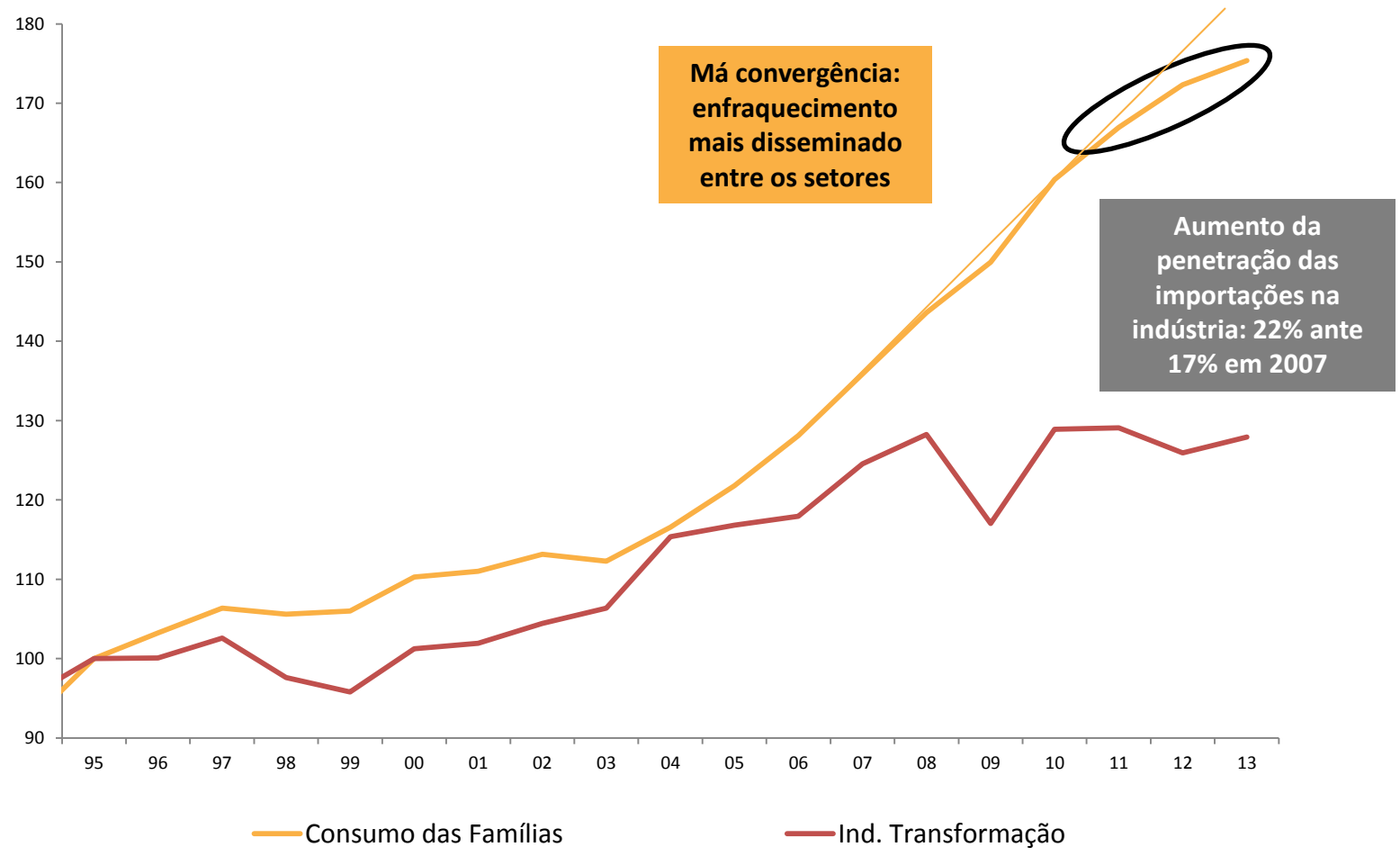
Fonte: CPB e IBGE

Governo Dilma: menor potencial de crescimento

- Queda dos termos de troca;
- Efeito decrescente das reformas da última década;
- Agenda de reformas muito tímida;
- Intervencionismo estatal;
- Piora do ambiente macroeconômico;
- Demografia menos favorável.



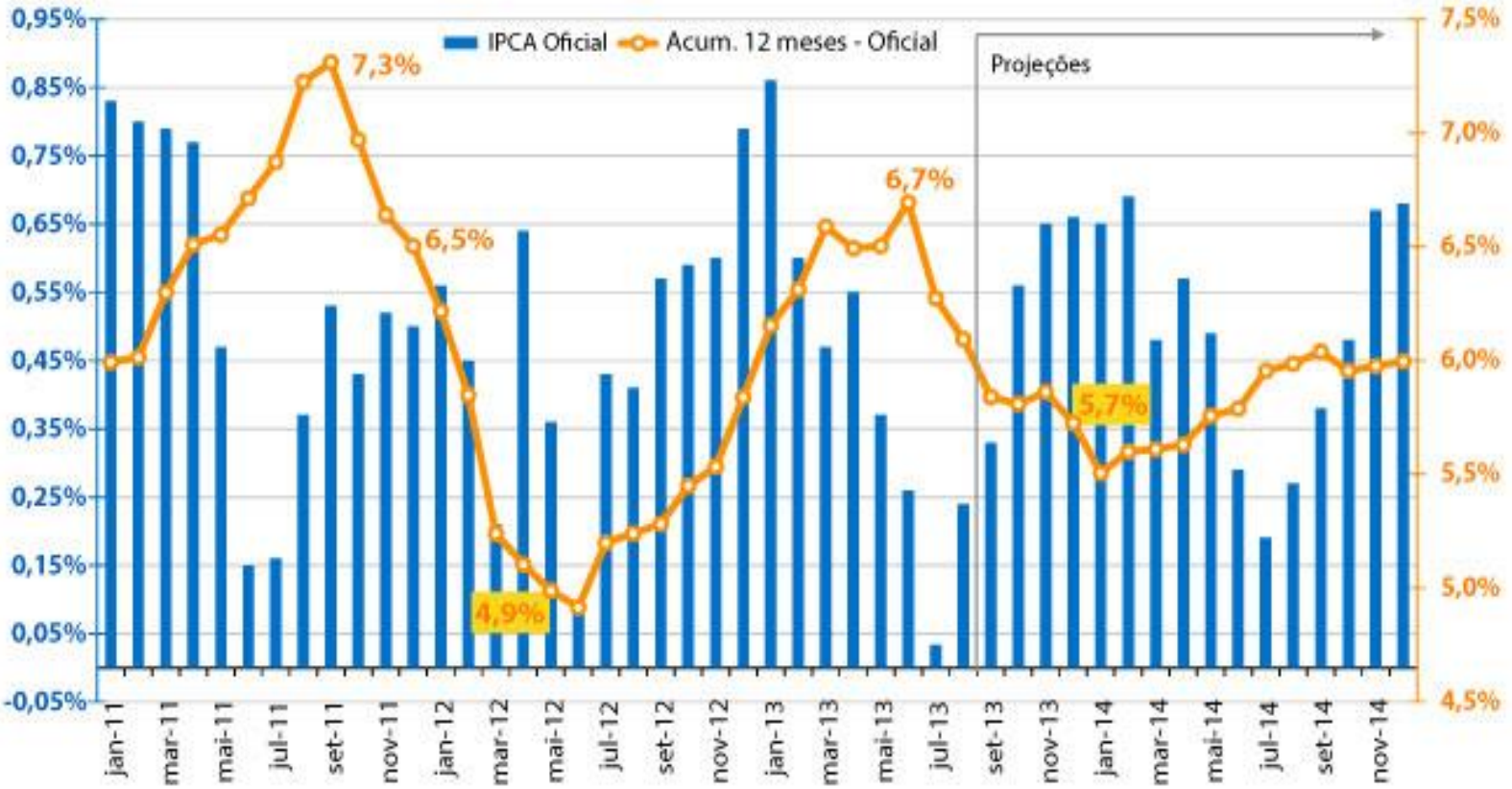
PIB - componentes selecionados, com ajuste sazonal



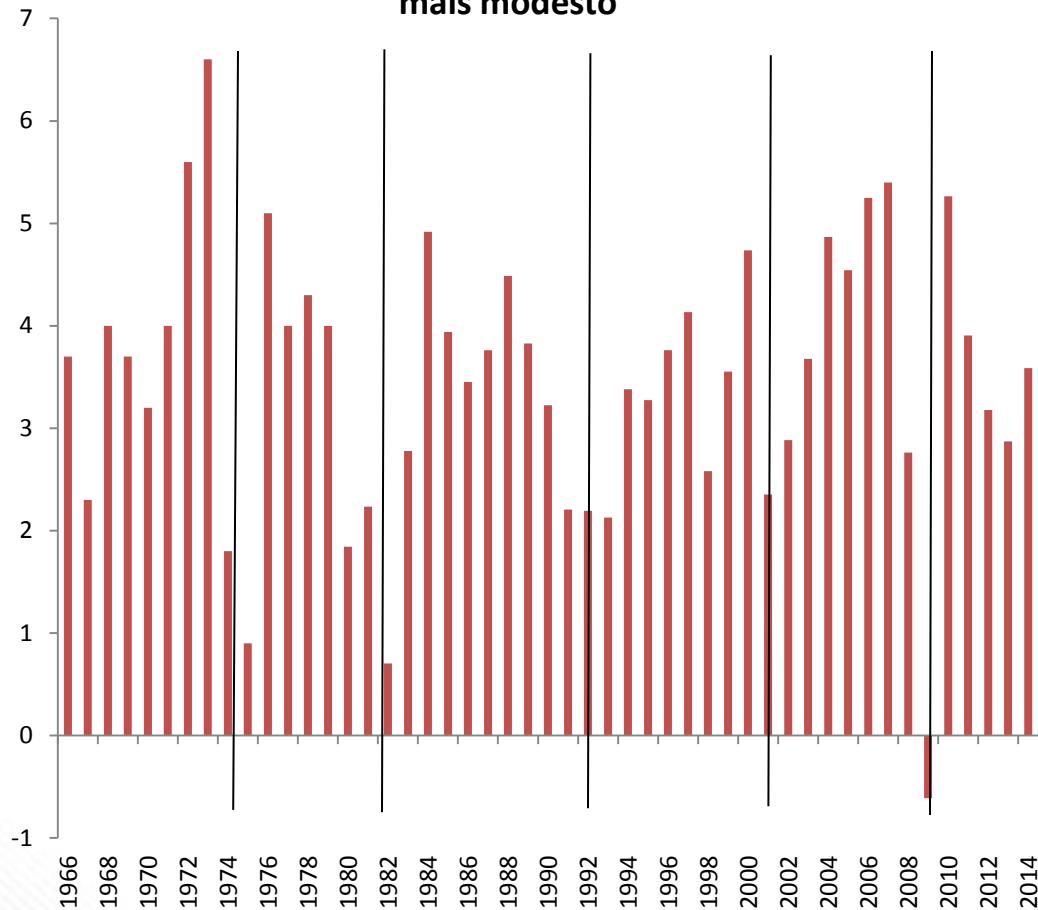
Fonte: IBGE

Inflação:

IPCA Mensal vs IPCA 12 meses (2013 e 2014)



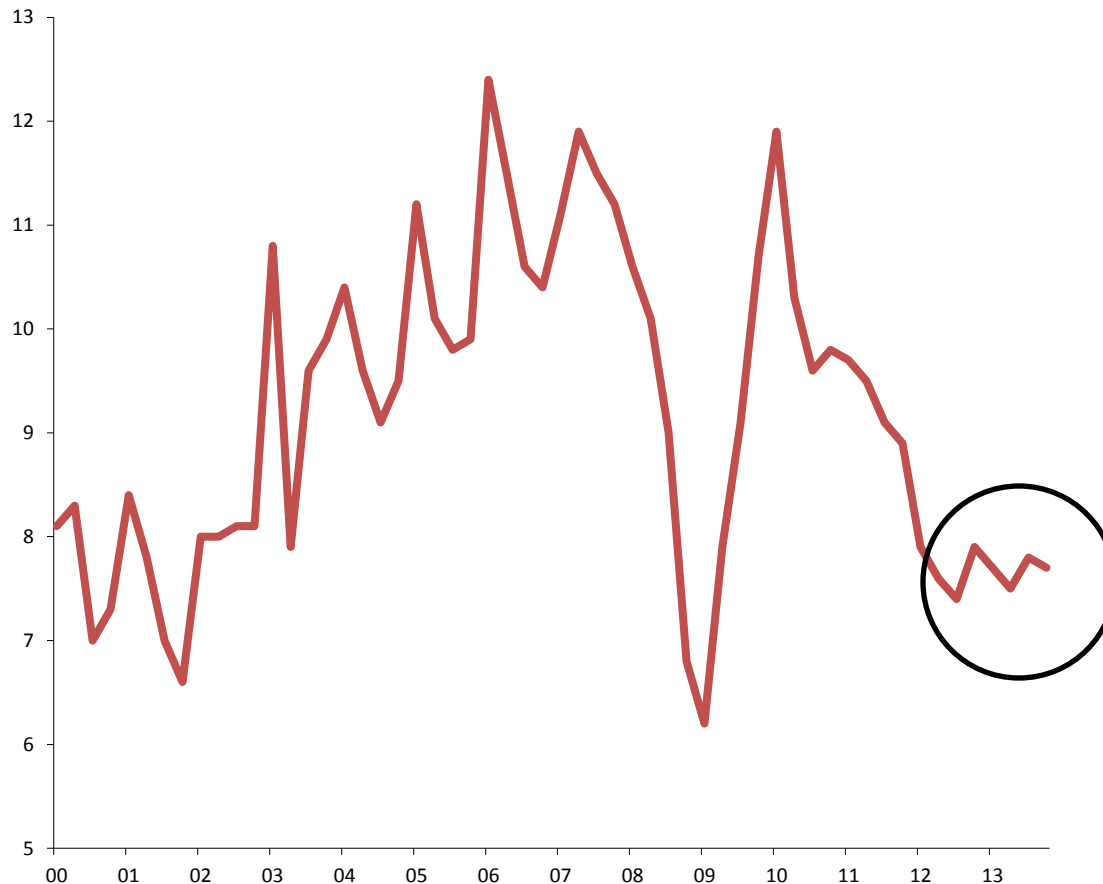
PIB mundial, crescimento anual (%): ciclo econômico mais modesto



1. Volatilidade elevada
2. Baixo potencial de crescimento mundial
3. Baixo crescimento do comércio mundial
4. Comércio mundial crescendo mais nas relação "norte-norte"
5. Fim do "super-ciclo" de commodities
6. Países emergentes enfrentando desafios internos

China: desaceleração cíclica, com elementos estruturais

**PIB da China, dados trimestrais, variação anual (%):
fase mais madura do ciclo**



Fonte: Bloomberg

1. Reação à crise de 2008: estímulo excessivo ao investimento causando:
 - Sobre-investimento: queda dos ganhos de produtividade
 - Endividamento elevado e inadimplência
2. Medidas para corrigir exageros
3. Reformas pró-mercado: liberalização do mercado financeiro e ação das empresas estatais
4. Estímulo ao consumo ainda incerto
5. Dúvidas quanto ao efeitos das medidas sobre o crescimento

Estados Unidos: otimismo exagerado

PIB EUA, variação anual: ganhando força lentamente

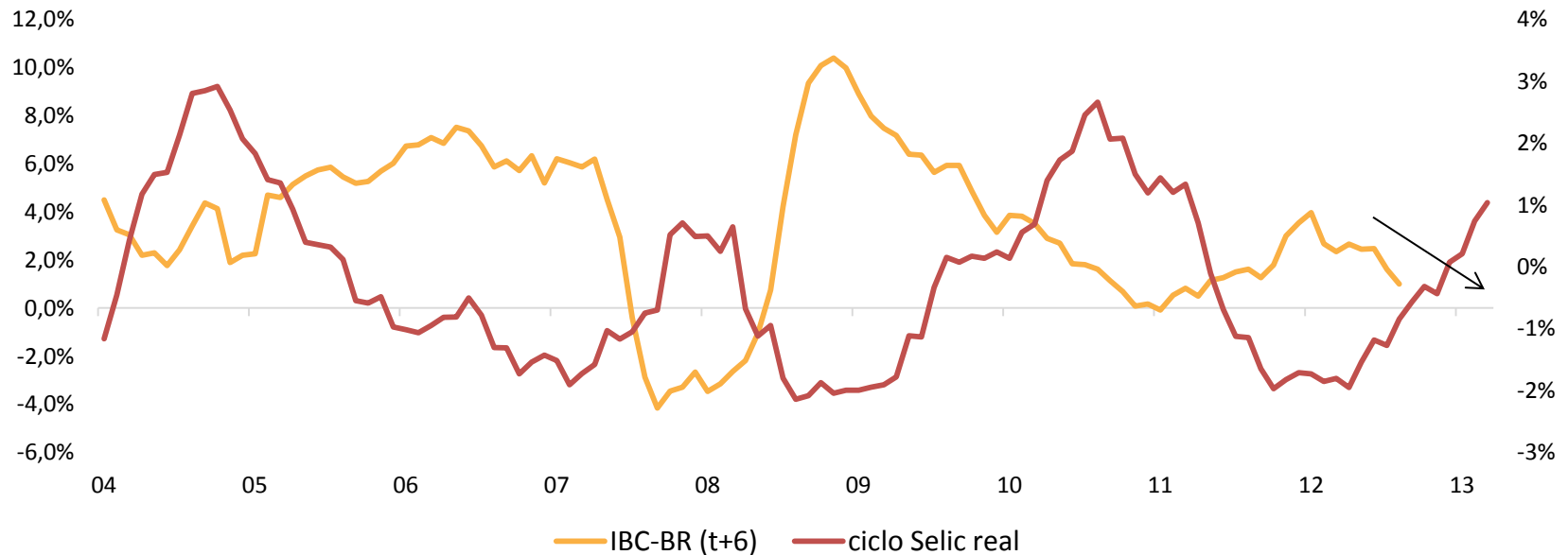


1. Efeito menos contracionista da política fiscal
2. Melhora de Japão e Europa contribuindo para fortalecer a corrente de comércio
3. Menor ociosidade na indústria
4. Empresas com caixa para fazer investimento
5. Retomada do investimento
6. Dados recentes mais fracos: clima?

Mas, há dúvidas em relação à capacidade de gerar empregos e retomar investimento

PIB Brasil: crescimento de 1,5% é teto

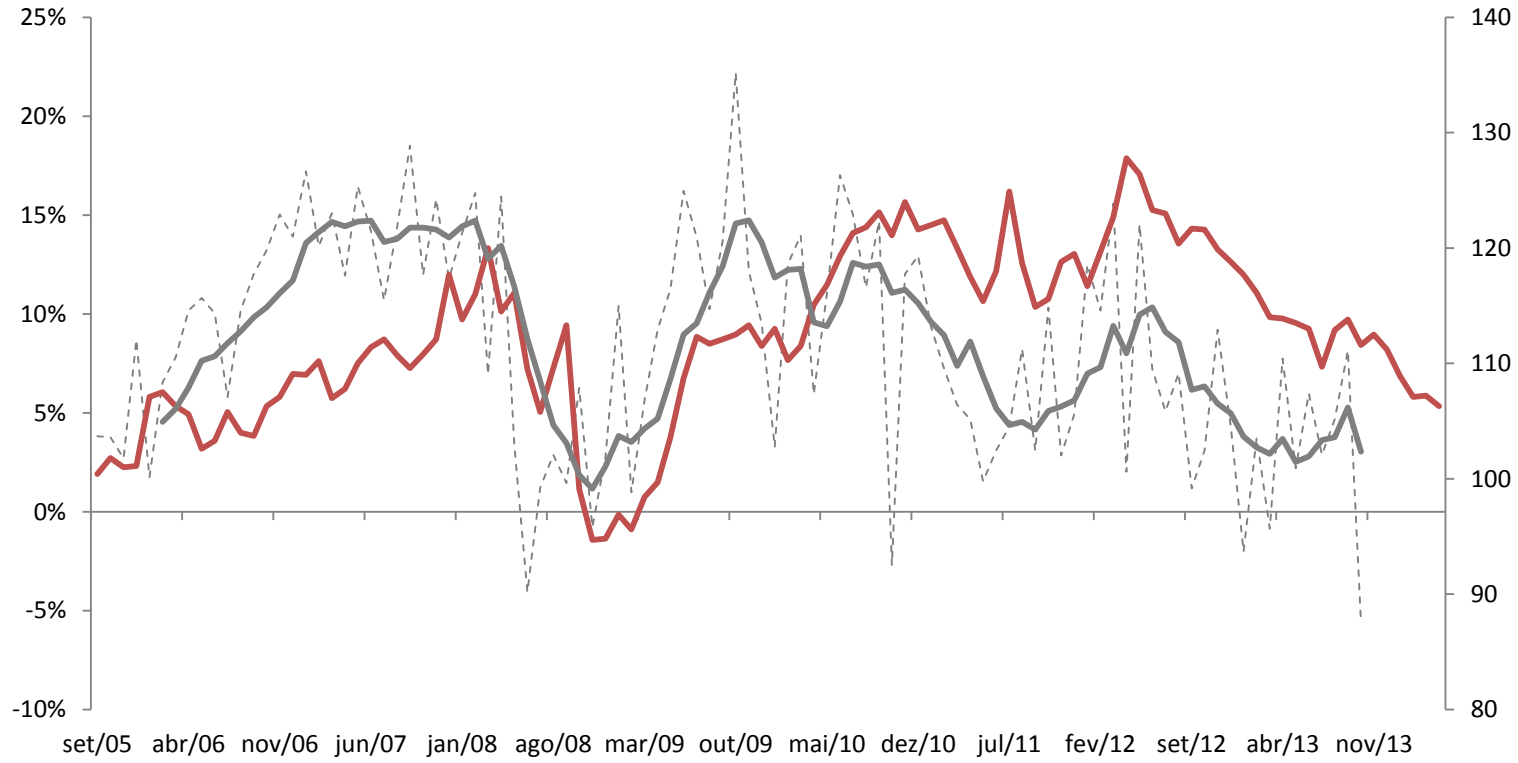
Selic e PIB após 6 meses



Adicionalmente...

- Aumento do investimento por conta das concessões de infraestrutura é modesto
- Depreciação cambial: efeito mínimo sobre exportações e efeito defasado e incerto sobre importações
- Baixo crescimento do comércio mundial e Brasil muito isolado das cadeias globais de valor
- Copa do Mundo pode atrapalhar devido aos feriados

Vendas do varejo e Confiança do Consumidor



----- Vendas varejo (var. anual) — Confiança do Consumidor — Vendas varejo (M6M)

Fonte: IBGE, FGV, BCB

Política fiscal: contraproducente e sem espaço de ação



Governos sem instrumentos para estimular a economia...

1. Aumento da rigidez orçamentária nos últimos anos
2. Menor crescimento da arrecadação
3. Percepção de fracasso da agenda de estímulos

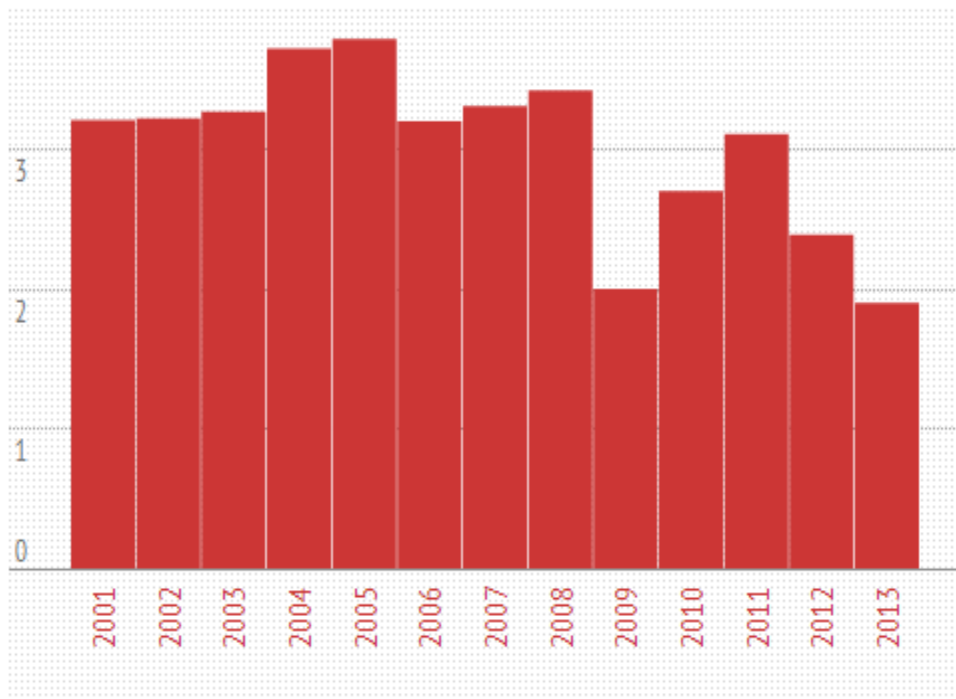
... Mas ameaça das agências de rating é boa notícia.

Governo se comprometeu com meta de resultado primário de 1,9% do PIB.

É possível entregar em ano de eleição?

Superávit primário do Brasil

Em porcentagem do PIB



FONTE: BANCO CENTRAL

Governos sem instrumentos para estimular a economia...

1. Aumento da rigidez orçamentária nos últimos anos
2. Menor crescimento da arrecadação
3. Percepção de fracasso da agenda de estímulos

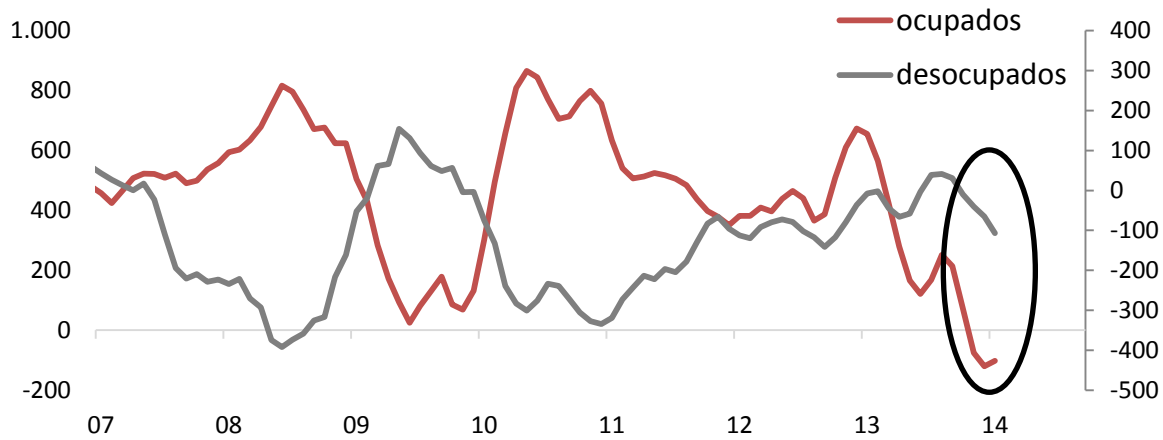
... Mas ameaça das agências de rating é boa notícia.

Governo se comprometeu com meta de resultado primário de 1,9% do PIB.

É possível entregar em ano de eleição?

Mercado de trabalho: deterioração em curso

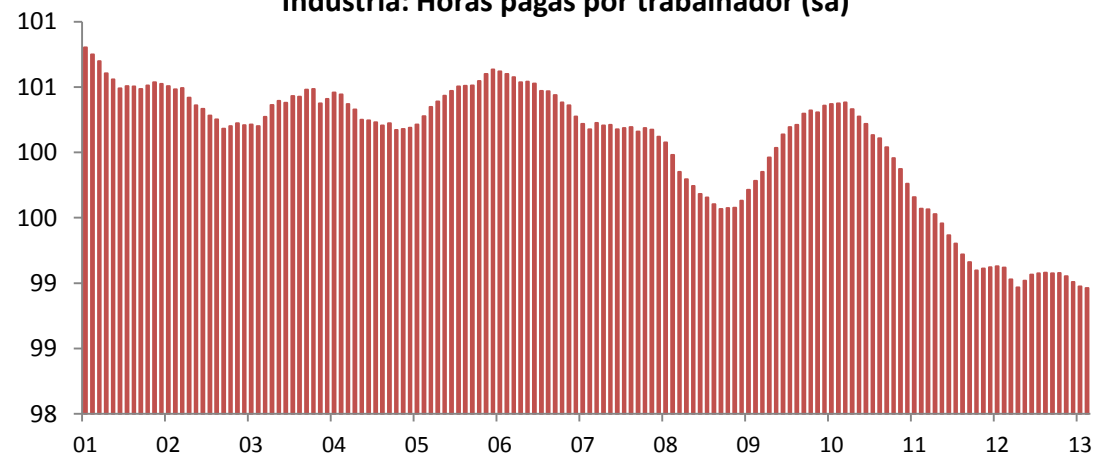
Ocupados e Desocupados
(variação no ano, média 3 meses)



Jovens saindo do mercado de trabalho
Taxa de desemprego poderia estar 1 pp mais elevada.

Trabalhadores ociosos na indústria

Indústria: Horas pagas por trabalhador (sa)



Fonte: IBGE

Vai haver racionamento?

- Qual o nível mínimo necessário nos reservatórios e sua curva ao longo do ano?
- Quão confiáveis são esses cálculos, dado o assoreamento dos reservatórios?
- Qual é a capacidade efetiva de oferta de energia das usinas termoeletricas?
- O governo está de fato consciente dos riscos?

Racionamento branco já ocorre.

- Qual o nível dos reservatórios que garante a segurança do sistema bem como a oferta de energia ininterrupta e de qualidade?

Havendo racionamento...

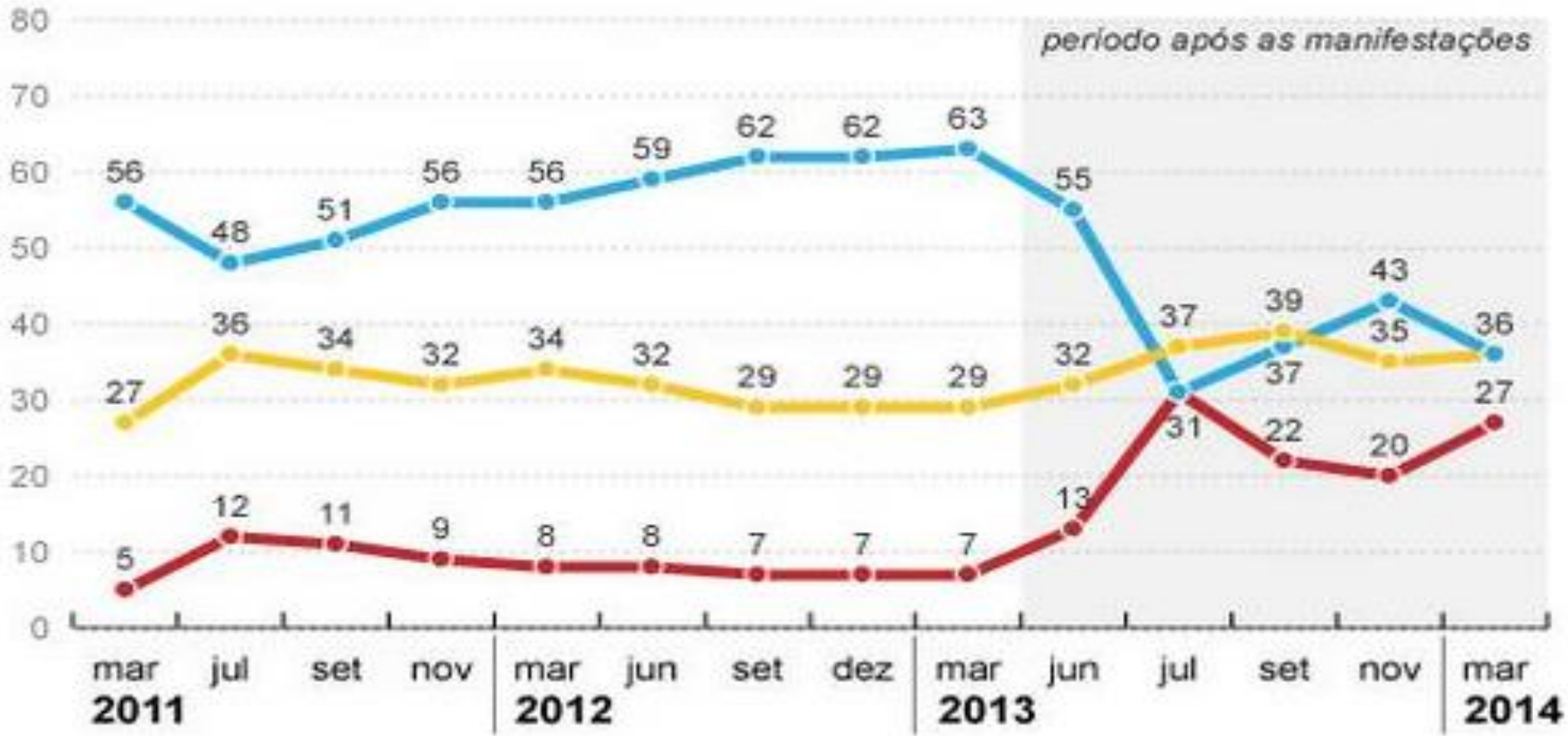
- Há algum Plano B?
- Qual a capacidade de reação do governo à crise de forma adequada e tempestiva?
- Quem seria o administrador da crise?
- Como aprender as lições de 2001?
- Como o quadro eleitoral afeta a tomada de decisões do governo?

Ambiente político: aprovação já fez o teto.

Avaliação do governo Dilma

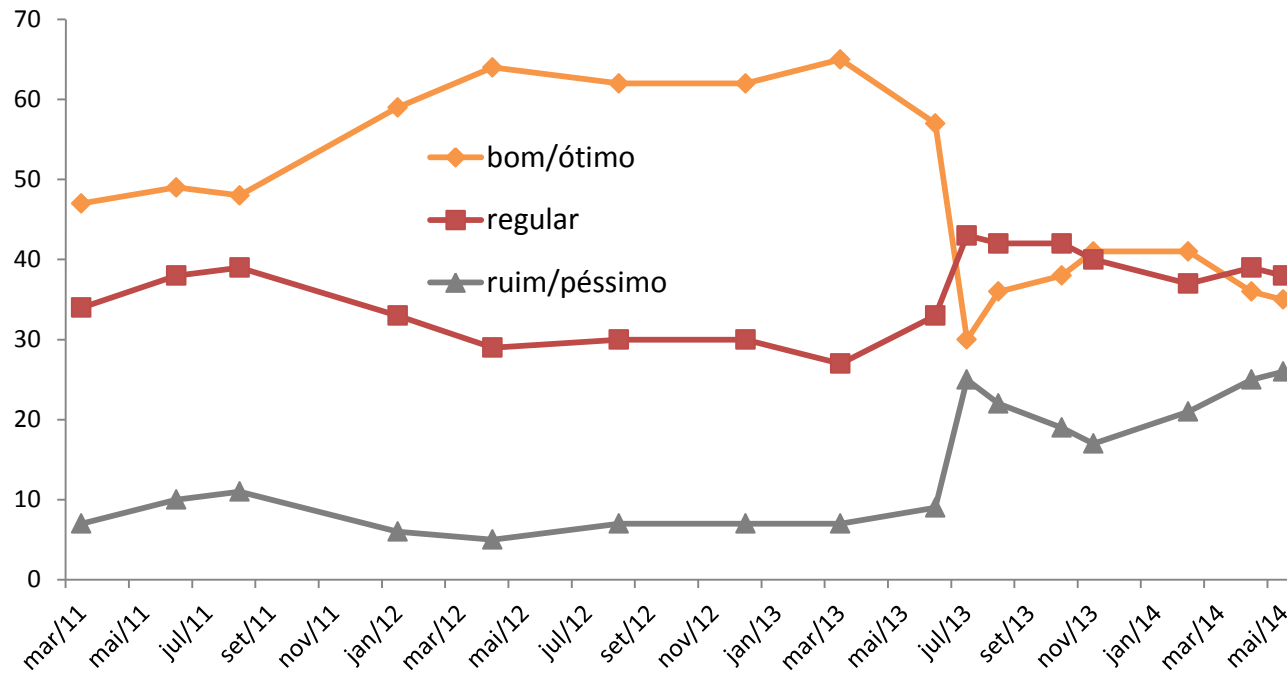
Fonte: CNI/Ibope

LEGENDA: ■ Ótimo/bom ■ Regular ■ Ruim/péssimo



Ambiente político: ajuste à vista

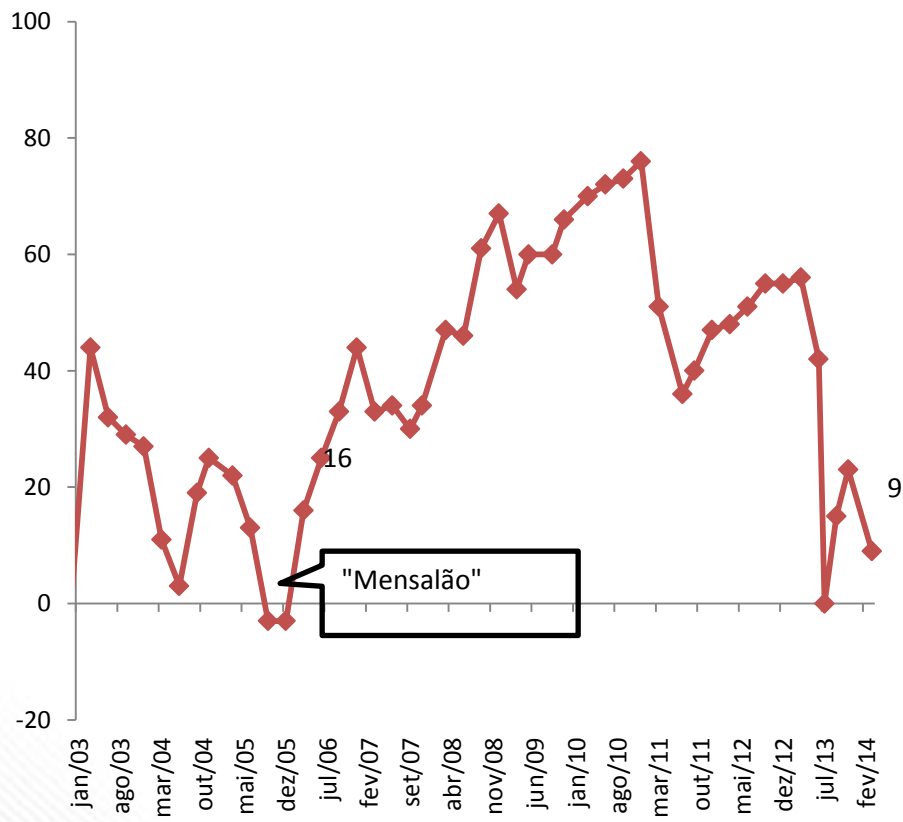
Aprovação do Governo Dilma - Datafolha (%)



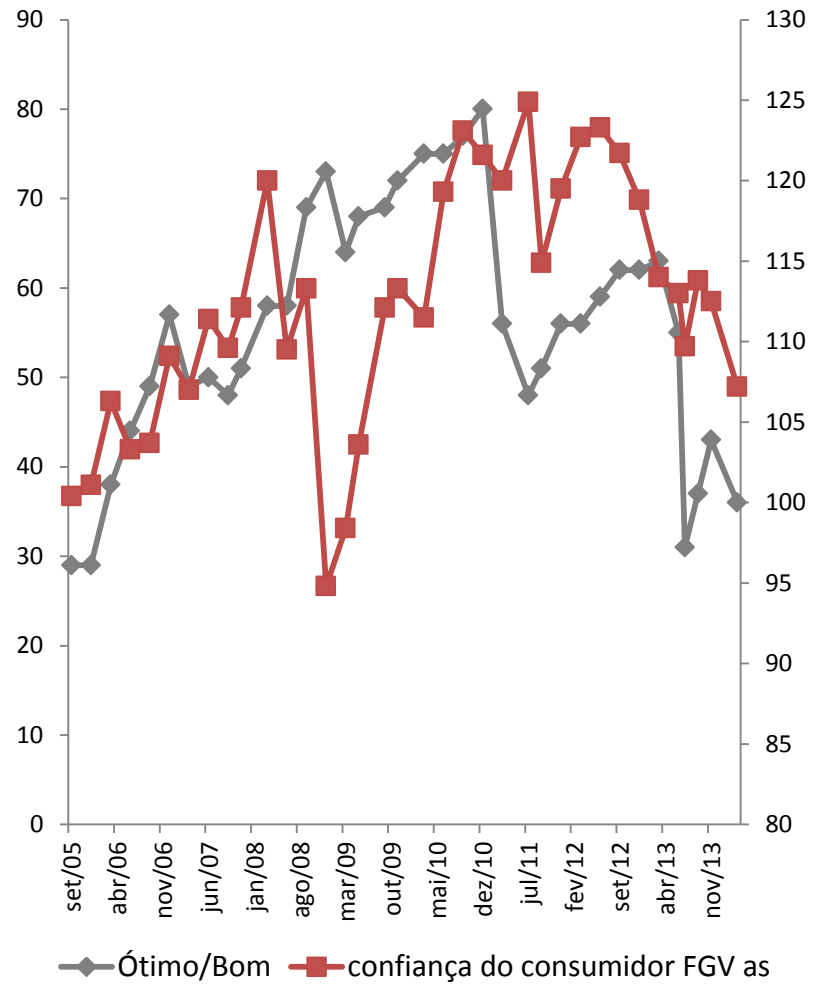
- Para 63%, Dilma entregou menos que o esperado
- 72% desejam mudança

Aprovação do Governo – CNI Ibope março

Taxa de aprovação líquida CNI Ibope

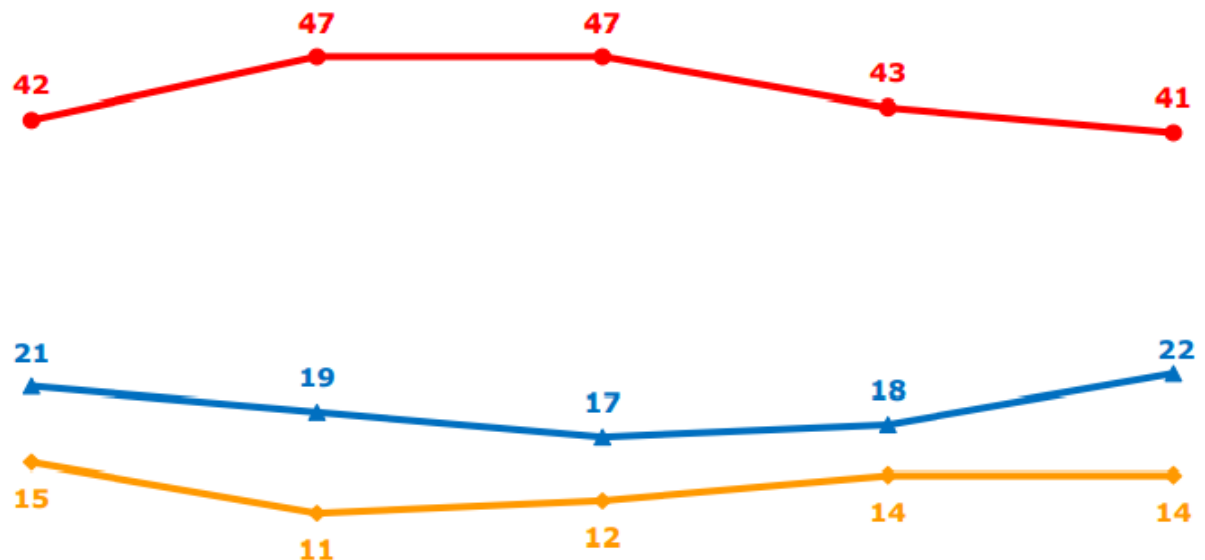


Eleitor quer consumir



Intenção de voto para presidente da República - situação A

(Resposta estimulada e única, em %)

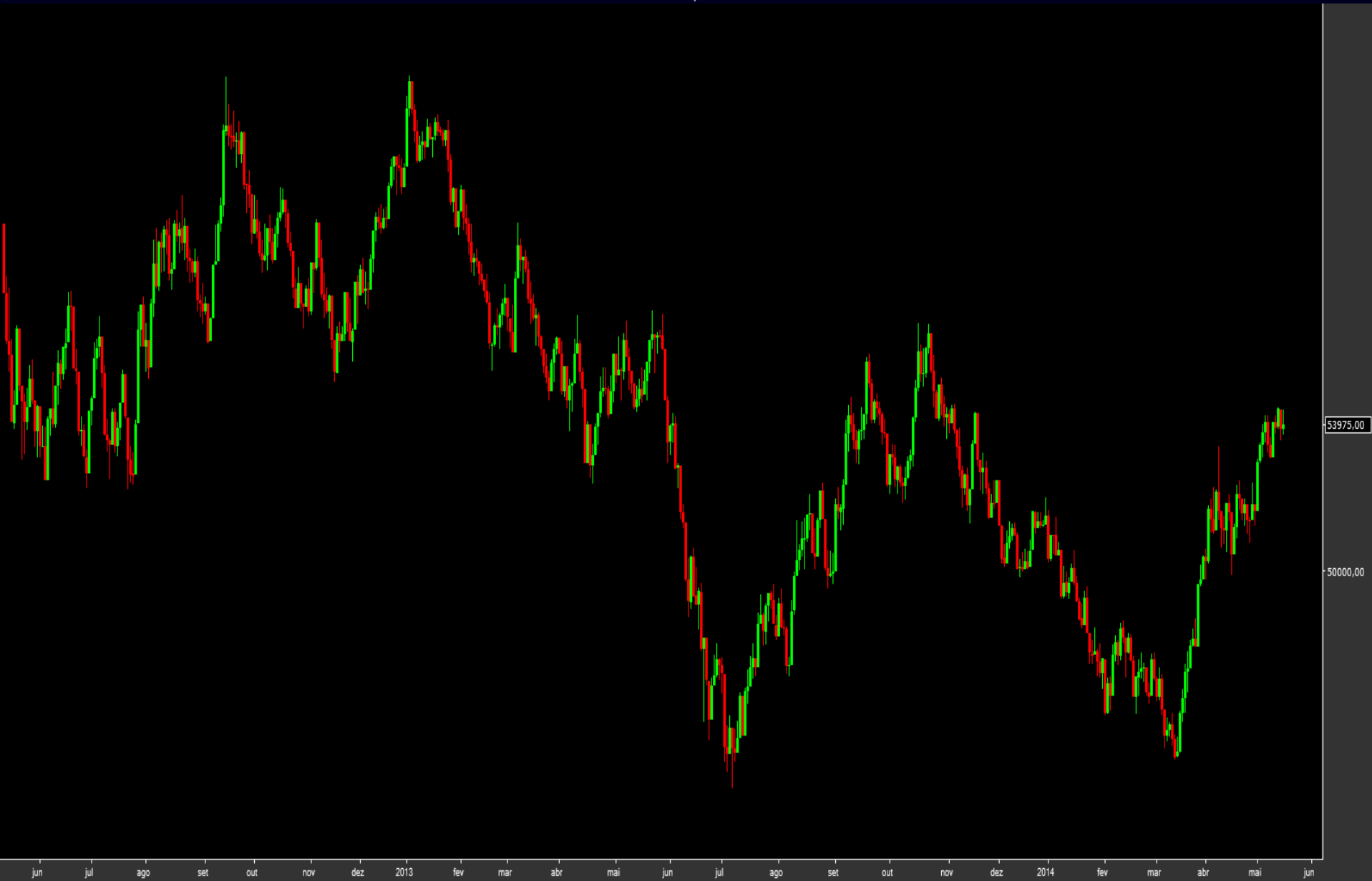


	11/10/2013	28 e 29/11/2013	19 e 20/2/2014	2 e 3/4/2014	7 e 8/5/2014
● Dilma Rousseff (PT)	42	47	47	43	41
▲ Aécio Neves (PSDB)	21	19	17	18	22
◆ Eduardo Campos (PSB)	15	11	12	14	14
Em branco/nulo/nenhum	16	16	18	19	16
Não sabe	7	7	6	6	7

Dólar Americano Comercial X Real Brasileiro - AE-Dados



Índice Bovespa





- **"Se você acha a educação cara, experimente a ignorância."**

Derek Bok

Obrigado e Bons Investimentos

Rossano Oltramari