

DEZ/19

PANORAMA ECONÔMICO

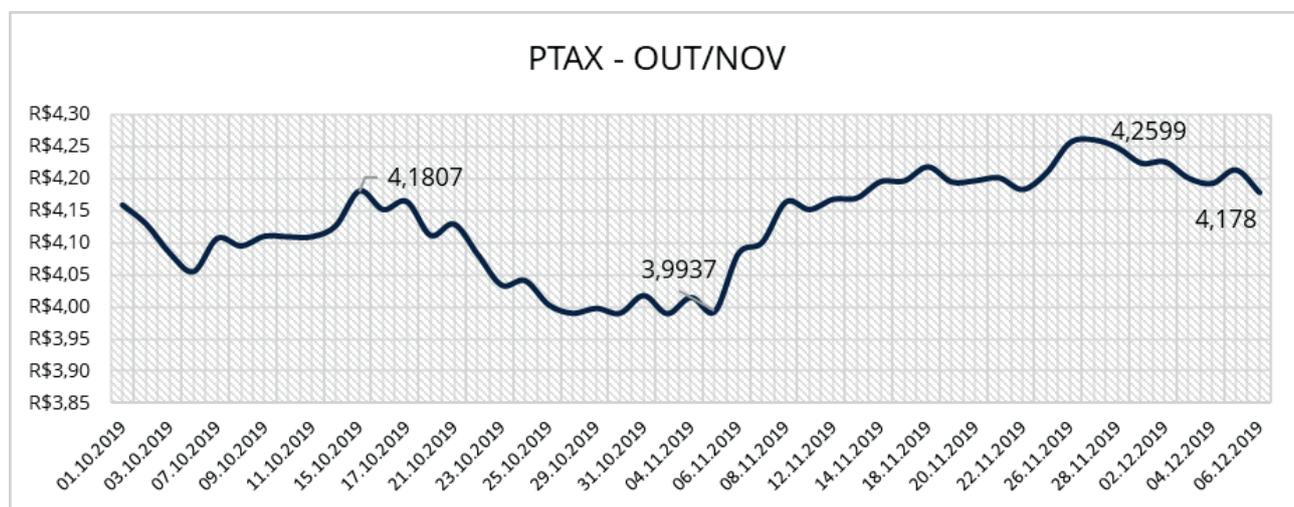
As negociações entre EUA e China seguem bem encaminhadas, mas dependem do grau de compromisso e aceitação da China quanto a termos de curto prazo impostos por Trump. O Dólar voltou a ganhar força no mês de novembro. No Brasil, o mês de novembro foi marcado pela maior queda no ano do valor de mercado da maioria dos títulos públicos negociados. Dados da expectativa do mercado quanto às variáveis econômicas foram revistos.

A economia americana segue superando as projeções de grande parte dos economistas, permanecendo em um nível de atividade econômica acelerado e constante. Com 3,5%, a taxa de desemprego em novembro atingiu o menor nível desde 1969, indicando que o mercado de trabalho permanece forte.

No que tange às negociações entre EUA e China, Larry Kudlow, diretor do Conselho Econômico Nacional da Casa Branca, declarou: “os EUA e a China estão “próximos” de um acordo comercial, mas que o governo está preparado para ir embora se não conseguir os termos que deseja”.

Informações internas da Casa Branca indicam que a trajetória das negociações segue bem. Os negociadores norte-americanos e chineses estão trabalhando para concluir a primeira fase do acordo comercial, que está sensível ao grau de compromisso e aceitação da China quanto a alguns termos de curto prazo impostos por Trump.

O Dólar voltou a ganhar força no mês de novembro. A moeda americana, que vinha de uma máxima de R\$ 4,18 na metade do mês de outubro, caiu abaixo dos R\$ 4,00 no encerramento do mês devido à trégua na guerra comercial entre EUA e China e à aprovação da reforma da previdência no Senado. Com o aumento das incertezas políticas no Brasil e na América Latina no que se refere à percepção de risco por parte dos investidores e frustração nos leilões da seção onerosa do pré-sal, a cotação do dólar frente ao real fechou em alta de 5,7% em novembro.



Fonte: Br Investing

PANORAMA ECONÔMICO

Segundo dados do Banco Central, o fluxo cambial no mês de novembro registrou mais uma queda, aproximadamente US\$ 5,691 bilhões, acumulando um déficit de US\$ 27,465 no ano de 2019. Em termos econômicos, este resultado reforça o nível alto do dólar, visto que o fluxo da moeda americana no ambiente brasileiro encontra-se em queda.

A queda na taxa de juros doméstica explica em parte a desvalorização e manutenção do nível mais alto do câmbio. Com o baixo nível da taxa de juros brasileira, o fluxo de demanda por real diminuiu, já que parte do capital especulativo em dólar entrava no Brasil por operações conhecidas como carry-trade. Essas operações tinham objetivo de obter financiamentos externos, emitindo títulos de dívida de taxas high yield (títulos de dívida maior risco no mercado externo) e aplicar em mercados emergentes com taxas maiores, a fim de obter rentabilidade com a diferença entre essas taxas, como era o caso do Brasil.

Segundo o último relatório Focus do Banco Central, o dólar projetado para o final de 2019 e 2020 saltou de R\$ 4,00 para R\$ 4,15 em 2019 e R\$ 4,01 para R\$ 4,10 em 2020.



O mês de novembro foi marcado pela maior queda no ano do valor de mercado da maioria dos títulos públicos negociados. O valor de mercado de carteiras compostas por títulos públicos atrelados ao IPCA (NTN-B) foram os mais afetados.

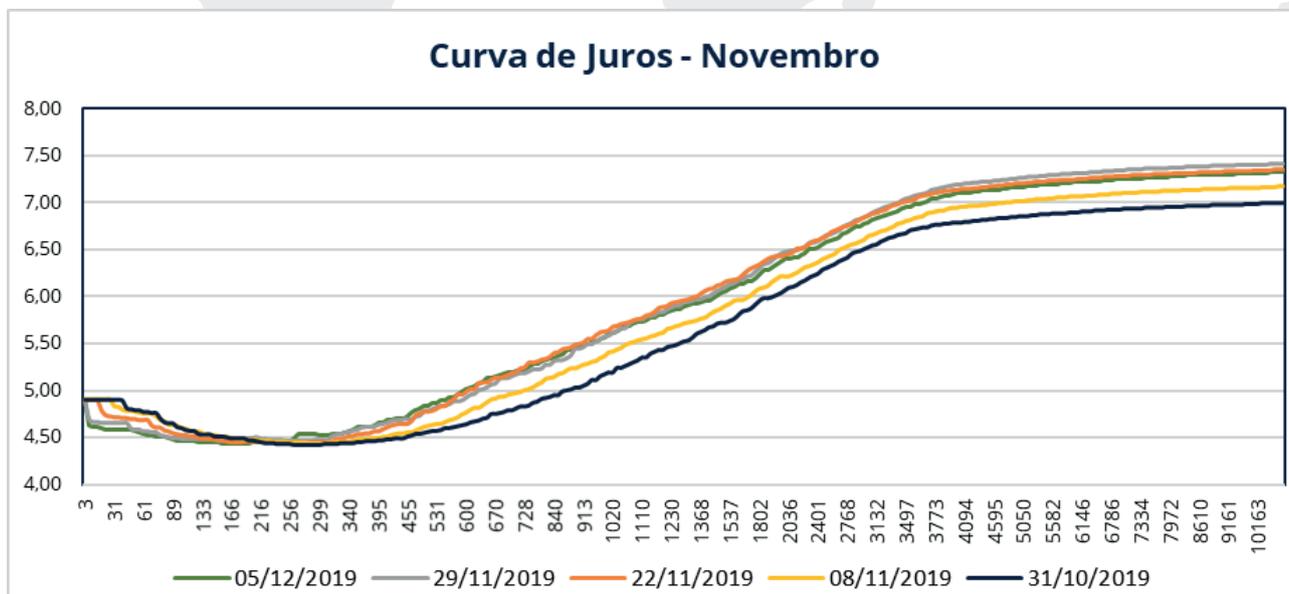
Os títulos e fundos classificados como renda fixa, diferentemente do que o nome sugere, não possuem rentabilidade fixa. Esses ativos apresentam variação diária nos seus preços e valores de cotas, o que chamamos de marcação a mercado. Esta variação se dá pela precificação diária dos títulos que o fundo possui em carteira, baseando-se no valor e juros dos títulos negociados no mercado.

Para os RPPS's, esse movimento de queda no valor de cota foi percebido na rentabilidade dos fundos de renda fixa que possuem estes títulos em carteira. Notou-se principalmente nos fundos que seguem como referência (benchmark) o IMA-B, impactando de forma mais ampla os fundos que possuem um prazo médio da carteira (duration) mais longo, como os IMA-B 5+.

***PARA OS RPPS'S, ESSE
MOVIMENTO DE QUEDA
NO VALOR DE COTA FOI
PERCEBIDO NA
RENTABILIDADE DOS
FUNDOS DE RENDA FIXA
QUE POSSUEM ESTES
TÍTULOS EM CARTEIRA.***

PANORAMA ECONÔMICO

Abaixo, podemos analisar o comportamento da curva dos juros negociados entre o final de outubro e o início de dezembro:



Fonte: B3

Tomando como base de comparativo o registro da curva em 31/10/2019 e 29/11/2019, identifica-se um descolamento para cima da curva, ocorrendo de forma acentuada entre os títulos de prazos médios aos longos. Esse aumento dos juros negociados pelo mercado impactou negativamente nos valores dos títulos negociados em 31/10/2019.

Mas o que aconteceu que ocasionou esse aumento nos juros negociados?

A escalada no valor do dólar frente ao Real causou um aumento na percepção de risco do mercado quanto à expectativa em torno da inflação e possíveis movimentos na política monetária brasileira. Temendo pressões inflacionárias, a reação natural dos investidores é de antecipação, aumentando assim os juros negociados.

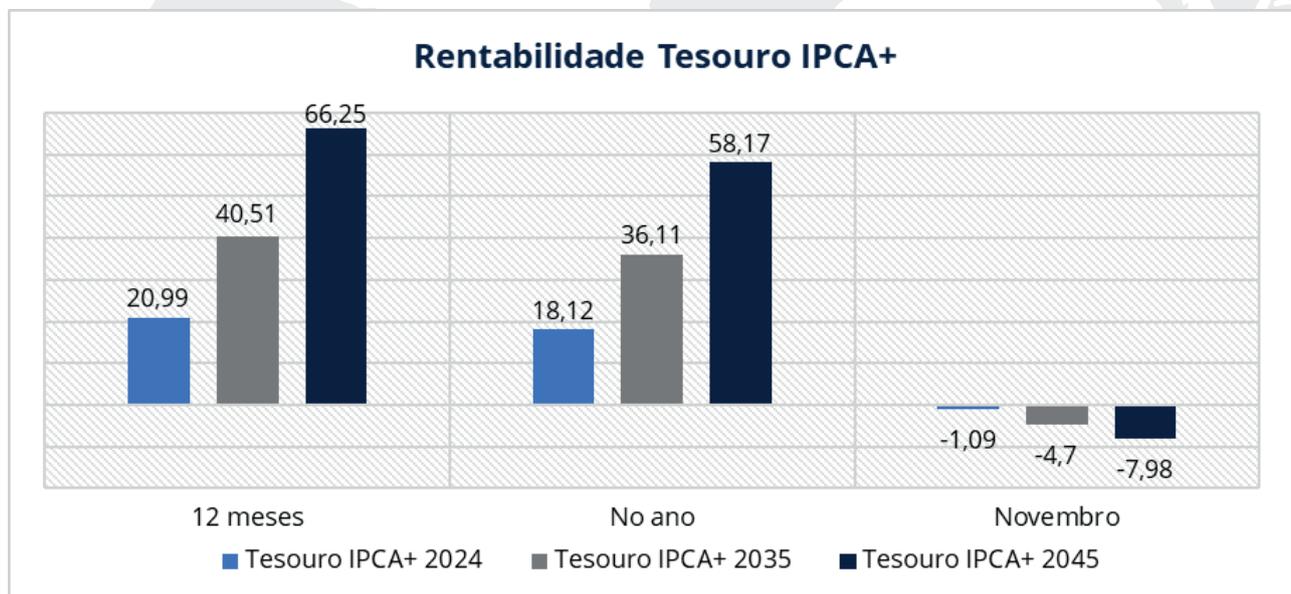
É importante ressaltar que quando os juros negociados no mercado aumentam, o preço dos títulos no mercado cai. Analisamos no gráfico "Rentabilidade Tesouro IPCA+" (próxima página) o preço de um dos títulos negociados, o **Tesouro IPCA+**.

Com esse aumento dos juros negociados, o preço do Tesouro IPCA+ 2045 teve perda de 7,98% apenas no mês de novembro. Em contraponto, acumula um ganho de 58,17% no ano e 66,25% em 12 meses, reflexo de queda na taxa de juros no período.

O mercado sofre oscilações constantemente refletidas nos valores dos ativos, por isso é importante que a estratégia para a gestão de recursos tenha uma perspectiva de longo prazo, com revisões e análises periódicas dos fatores econômicos envolvidos.

Refletindo esse cenário, as projeções do mercado no último Relatório Focus, emitido pelo Banco Central, foram revistas.

PANORAMA ECONÔMICO



Fonte: Tesouro Direto

Para o IPCA, a projeção para o fim de 2019 saiu de 3,31%, medida no início de novembro, para 3,84%. O Índice em novembro, atingiu o maior resultado para o mês desde 2015, com uma variação de 0,51%, que acumulou 3,12% no ano e 3,27%. Despesas pessoais (1,24%) e Alimentos e Bebidas (0,72%) foram os grupos que mais impactaram no resultado.

Para o câmbio, a projeção do mercado saltou de R\$ 4,00 para R\$ 4,15. O presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, afirmou que qualquer movimento adicional na política monetária deve ser feito com cautela, mas que a autoridade monetária agirá caso o dólar venha ser uma ameaça à inflação.

O PIB também sofreu alteração em sua expectativa para 2019 e 2020. A projeção é que a economia brasileira cresça 1,1% e 2,24% em 2019 e 2020, respectivamente. Esse aumento reflete medidas de estímulo de curto prazo e uma melhora na perspectiva quanto à continuidade das reformas estruturais necessárias. Mesmo com o aumento da previsão de crescimento, o resultado ainda indica um processo de estagnação da atividade econômica. Os setores da indústria e serviços seguem operando muito abaixo do seu potencial de produção desde o começo de 2015.

Um fator que deve ser observado quando falamos de aumento do crescimento e renda per capita é a produtividade do trabalhador. De acordo com dados da PNAD, a produtividade agregada por hora trabalhada do brasileiro apresenta um baixo crescimento, sendo considerada estagnada desde 1980. Grande parte do resultado está relacionada principalmente ao desempenho do setor de serviços, que concentra aproximadamente 70% das horas trabalhadas no país e foi bastante afetada por efeitos da recessão iniciada em meados de 2014.

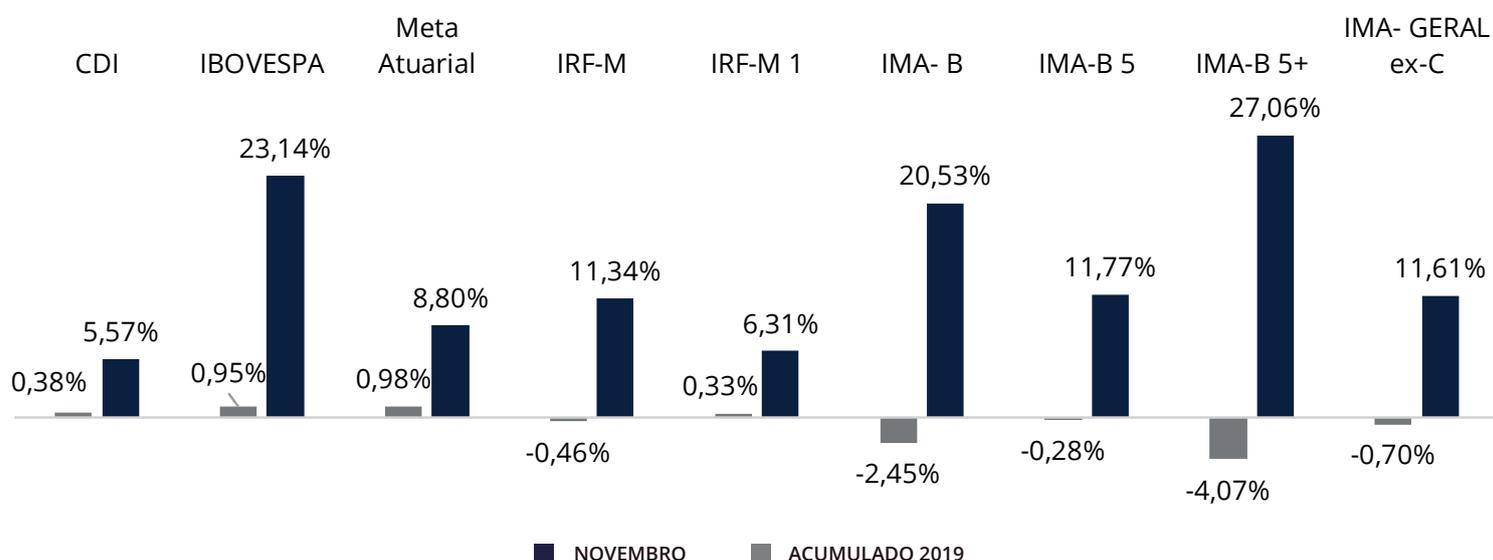
Desde 2016 a economia brasileira passa por uma transição de um modelo de forte intervenção estatal, que entrou em decadência com aumento substancial dos gastos e dívida pública e ineficiência quanto à utilização destes recursos.

DEZ/19

PANORAMA ECONÔMICO

Para que o Brasil volte a crescer de forma sustentável, é necessário que as reformas estruturais continuem, de forma a simplificar e melhorar o ambiente de negócios brasileiro, possibilitando a abertura do mercado e o aumento da confiança dos agentes econômicos.

RENTABILIDADES (%) - NOVEMBRO E ACUMULADO 2019



RESUMO - RESULTADOS 2018 E EXPECTATIVAS DO MERCADO 2019 E 2020

BRASIL	2018	2019	2020
PIB (% de crescimento real)	1,10	1,10	2,24
IPCA	3,75	3,86	3,61
IGP-M	7,54	5,79	4,14
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	3,87	4,15	4,10
Taxa Selic (final do ano)	6,50	4,50	4,50
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	2,65	0,62	0,86

FONTE: Projeções Relatório Focus (BCB)

DEZ/19

PANORAMA ECONÔMICO

AVISO LEGAL

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela LEMA, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias.

ELABORAÇÃO

Patrick Leite

Venâncio Escocia

REVISÃO

Matheus Crisóstomo

Gregório Matias

EDIÇÃO

Camila Pinto Matias