

RELATÓRIO ANUAL 2019

CENÁRIO INTERNACIONAL

EUROPA

De acordo com a agência europeia de estatísticas, Eurostat, a economia da zona do euro, composta por 19 países, cresceu 0,1% do 3º para o 4º trimestre de 2019. A agência calcula que o conjunto do bloco cresceu 1,2% em 2019, o mais baixo dos últimos seis anos na região, recuando aos níveis de 2013.

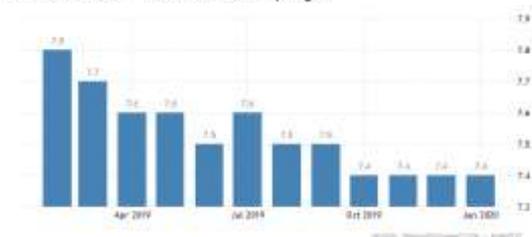
Colaborou para o baixo crescimento a guerra comercial travada entre EUA e China, que retraiu o comércio global.

A Alemanha, que responde por 25% do PIB da região, cresceu apenas 0,6% no ano, por conta da estagnação no consumo das famílias, especialmente no 4º trimestre do ano.

Já a economia do Reino Unido, hoje fora do bloco, cresceu 1,4% em 2019, ligeiramente acima do crescimento de 1,3% reportado em 2018.

Quanto ao desemprego na zona do euro, a taxa ficou em 7,4% em dezembro, a menor desde maio de 2018. Na Alemanha ele foi de 3,2% nesse mês, enquanto a Grécia reportou o maior índice, de 16,6%.

Zona do Euro - Taxa de Desemprego

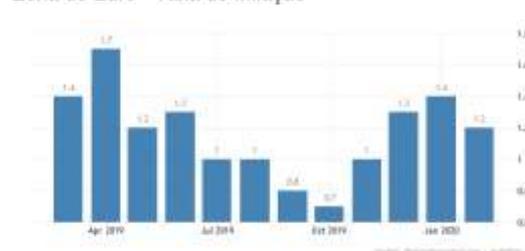


Fonte: www.tradingeconomics.com

No ano, os preços ao consumidor tiveram alta de 1,3%, ainda bem distante da meta de 2% do Banco Central Europeu – BCE, que em sua última reunião anual manteve a taxa básica de juros em 0% e a de

depósitos bancários em -0,50%. Além de sinalizar a manutenção do juro baixo por um período prolongado, a instituição manteve em 20 bilhões de euros por mês o ritmo de compra de títulos, visando dar liquidez ao sistema, também por conta das tensões comerciais entre EUA e a China.

Zona do Euro - Taxa de Inflação



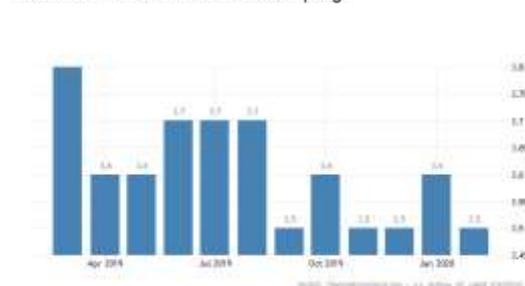
Fonte: www.tradingeconomics.com

EUA

A economia norte-americana cresceu 2,3% em 2019, ante um avanço de 2,9% em 2018. Foi o menor crescimento anual em três anos, e ficou aquém da meta de 3% do governo Donald Trump pelo segundo ano consecutivo. Os gastos do consumidor dos EUA desaceleraram, e também houve arrefecimento no investimento empresarial e nos gastos do governo.

O mercado de trabalho continuou robusto neste ano. Em dezembro foram criadas 145 mil vagas de trabalho fora do setor agrícola. A taxa de desemprego, por sua vez, manteve-se estável em 3,5% em dezembro, muito próximo da mínima em 50 anos. Na comparação anual, o salário médio cresceu 2,9%.

Estados Unidos - Taxa de Desemprego



Fonte: www.tradingeconomics.com

A fatia da população dos EUA que participa da força de trabalho ficou em 63,2% em dezembro, repetindo o patamar do mês anterior.

No ano, a inflação do consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 2,3%. O núcleo, que exclui os aumentos da energia e dos alimentos também subiu 2,3%, já acima da meta do FED que é de 2%.

Em sua última reunião anual, o Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), encerrou o ciclo de afrouxamento monetário e manteve o juro na faixa de 1,50 a 1,75%, diante do crescimento econômico moderado e baixas taxas de desemprego. O ano foi marcado por uma inversão na expectativa da condução da política monetária dos EUA. Ao fim de 2018, a expectativa era de que o FED iria subir os juros duas vezes em 2019. Porém diante da piora da atividade global e da “guerra” comercial travada com a China, o FED optou por reduzir o custo do dinheiro nas últimas três reuniões. No comunicado pós-reunião, o colegiado sugeriu que o juro permanecerá estável por um período suficientemente prolongado.

Quanto à “guerra” comercial iniciada pelo governo Donald Trump, após longo período de acirramento, uma trégua é esperada para o início de 2020, com a sinalização de um acordo comercial que colocará fim a batalha que já dura um ano e meio. O acordo prevê redução de tarifas sobre produtos norte-americanos em contrapartida por aumento na compra de produtos dos EUA pelos chineses.

ÁSIA

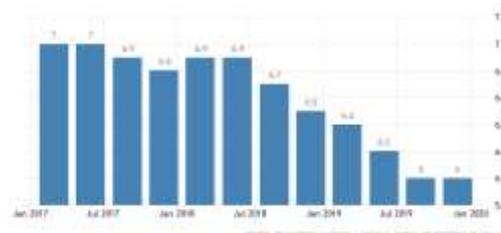
A economia chinesa cresceu 6,1% em 2019. Embora ainda forte pelos padrões globais, e dentro da meta fixada pelo governo entre 6% e 6,5% ao ano, foi a expansão mais fraca desde 1990 e ocorreu em plena “guerra” comercial com os EUA e em um contexto de enfraquecimento da economia global.

No ano, o índice de preços ao consumidor chinês avançou 2,9%, ainda dentro da meta do governo de 3%. O resultado foi impulsionado principalmente pelos preços dos alimentos, que subiram 17,4% em relação ao ano passado. Só a carne de porco teve aumento individual de 97% na comparação dezembro 2019-2018.

Quanto ao Japão, a economia regrediu sua expansão ao ritmo mais rápido em quase seis anos no último trimestre de 2019, quando um aumento do imposto sobre vendas atingiu o poder de compra dos consumidores e, conseqüentemente, a venda e lucros das empresas, levando a um alarmante risco de recessão. O PIB do país encolheu, em comparação ao ano de 2018, 6,3% no período de outubro a dezembro de 2019, muito mais rápido do que uma previsão do mercado financeiro para uma queda de 3,7%.

Em relação à inflação japonesa, o índice subiu 0,8% em dezembro ante o mesmo mês do ano anterior. Excluindo preços de alimentos e energia, o núcleo do IPC, o índice subiu 0,9% na comparação com dezembro de 2018, seguindo bem abaixo da meta de 2% do banco central.

China - PIB Taxa de Crescimento Anual



Fonte: www.tradingeconomics.com

RENDA FIXA

No mercado de juros, o Federal Reserve promoveu uma série de reduções nas taxas de juros com objetivo de estimular a economia da região e apoiar as metas de crescimento do governo Donald Trump. Na última reunião do colegiado em 2019, o juro foi mantido na faixa de 1,50%

a 1,75%, encerrando o ciclo de afrouxamento monetário. O mercado de trabalho permaneceu robusto, com a criação de novas vagas de trabalho em quantidade suficiente para derrubar a taxa de desemprego para as mínimas históricas, de 3,5%.

Os rendimentos dos títulos do governo norte-americano de 10 anos caíram para o seu menor nível desde novembro de 2016, encerrando o ano pagando 1,78% ao ano. Já os títulos de 2 anos pagavam 1,46% ao ano, no final de 2019.

Já os emitidos por governos da zona do euro recuavam para as mínimas históricas, em meio aos estímulos dos governos da região, em especial o banco central europeu (BOE, na sigla em inglês), diante da redução do crescimento da economia na Europa e inflação muito abaixo do centro da meta.

O rendimento dos títulos de 10 anos emitidos pelo governo britânico (UK Gilt) passou de 1,29% ao ano, no final de 2018 para 0,82% ao ano, no final de 2019, e o dos títulos do governo alemão (Bund) de 0,24% ao ano, para -0,28% ao ano.

RENDA VARIÁVEL

Por conta das taxas de juro muito baixas e podendo recuar mais, como no caso dos EUA, as bolsas tiveram muito bom desempenho no ano de 2019. O índice Dax 30 (Alemanha) acumulou alta de 25,48% no ano, enquanto o FTSE 100 (Grã-Bretanha) avançou menos que seus pares da região, 12,10% no período, em razão dos impactos com o “Brexit”.

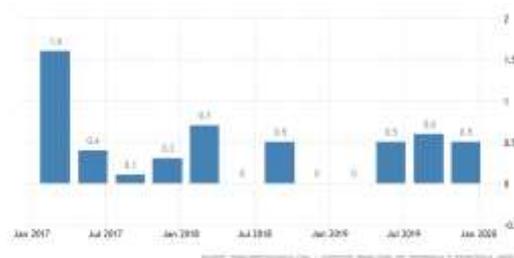
Nos EUA, as bolsas voltaram a atingir níveis recorde, com o índice S&P 500 apresentando alta anual de 28,88%. Na Ásia, o índice Shanghai SE Composite (China) subiu 21,14% em 2019, enquanto o índice Nikkei 225 (Japão), subiu 18,20% no mesmo período.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent recuou 1,07% em 2019, em meio a uma economia global desacelerando.

CENÁRIO NACIONAL

ATIVIDADE ECONÔMICA

A economia brasileira registrou crescimento de 1,1% em 2019, sendo o terceiro ano de expansão da economia após as recessões de 2015 e 2016. A maior contribuição para o avanço do indicador veio do consumo das famílias, que cresceu 1,8%. Já o setor de serviços cresceu 1,3%, enquanto o crescimento da indústria foi sustentado pelo crescimento da construção, que avançou 1,6%. Já a indústria extrativa recuou -1,1% em 2019, por conta do rompimento da barragem de Brumadinho que paralisou as operações de minério de ferro da Vale na região.



Fonte: www.tradingeconomics.com

Conforme o IBGE, em valores correntes, o PIB totalizou R\$ 7,2 trilhões ao final de 2019.

EMPREGO E RENDA

De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad), do IBGE, a taxa de desemprego no país foi de 11,0% no trimestre encerrado em dezembro. Com isso, o desemprego segue no menor patamar desde o trimestre encerrado em março de 2016. No ano, a taxa média de desocupação ficou em 11,9%, abaixo da registrada em 2018, de 12,3%. O número

de desempregados atingiu 11,6 milhões de pessoas. O rendimento médio real (corrigido pela inflação) foi de R\$ 2.340,00, enquanto a média anual ficou em R\$ 2.330,00.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 13,513 bilhões em dezembro. No acumulado do ano, o rombo do setor público consolidado fechou em R\$ 61,872 bilhões, o equivalente a 0,85% do PIB. O esforço do governo federal para conter os gastos fez com que o setor público brasileiro registrasse em 2019 o menor déficit primário em cinco anos, desde 2014. Com o déficit menor, a dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, fechou o ano em R\$ 5,602 trilhões, o equivalente a 75,8% do PIB. É a primeira vez desde 2013 que a dívida recua de um ano para outro – ao fim de 2018, a dívida era de 76,5% do PIB.

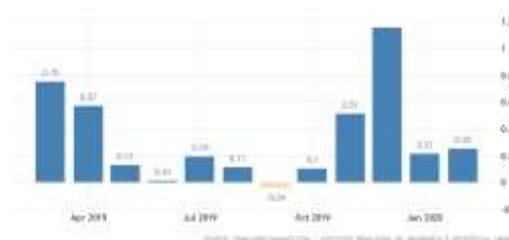
INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em dezembro uma variação de 1,15%, a maior alta para um mês de dezembro desde 2002, enquanto em novembro havia registrado 0,51% de alta. No acumulado, o índice fechou 2019 com alta de 4,31%, ligeiramente acima do centro da meta do BACEN, que é de 4,25%. Liderando a alta nos preços, o grupo de alimentos e bebidas subiu 6,0%. O que mais pesou para esse resultado foi o preço da carne. Com o aumento das exportações para a China, a oferta de carne no Brasil diminuiu e os preços aumentaram, enquanto o grupo dos

transportes teve alta de 3,57%, pressionado pelo aumento dos combustíveis.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 1,22% em dezembro, após registrar alta de 0,54 em novembro. Como resultado, o índice fechou 2019 com alta de 4,48%.

É importante lembrar que o Conselho Monetário Nacional fixou em 4,00%, 3,75% e 3,5% a meta de inflação para 2020, 2021 e 2022, respectivamente, com intervalo de variação de 1,5 pontos percentual para cima ou para baixo.



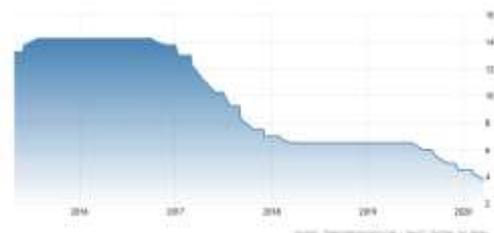
Fonte: www.tradingeconomics.com

JUROS

Na última reunião em meados de dezembro, o Comitê de Política Monetária do Banco Central – Copom decidiu pelo corte de mais 0,50 pontos percentuais na taxa de juros parâmetro, levando a taxa Selic ao patamar de 4,50% e renovando o piso histórico da taxa. No comunicado pós-reunião, os integrantes do comitê deixaram em aberto os próximos passos ao informar que “o atual estágio do ciclo econômico recomenda cautela na condução da política monetária” e que o rumo dos juros “continuarão dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação”.

Na ata da reunião, o Copom reforçou que a inflação pode ficar em torno da meta em um cenário de taxa básica de juros mais baixa que os atuais 4,50% ao ano.

Brasil - Taxa De Juro



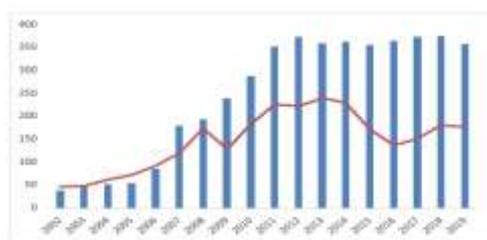
Fonte: www.tradingeconomics.com

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800, que é calculada pelo Banco Central do Brasil, fechou o ano de 2019 cotada a R\$ 4,0307, acumulando uma ligeira alta de 4,02% no período.

Em relação ao Balanço de Pagamentos, as transações correntes acumularam um déficit de US\$ 50,762 bilhões, uma alta de 22,8%, afetado pela queda do superávit comercial. O resultado equivale a 2,76% do PIB. Os investimentos diretos no país (IED) totalizaram US\$ 75,06 bilhões no ano passado, um crescimento de 26% em relação a 2018. O resultado foi puxado pelas privatizações ocorridas a partir do meio do ano, como a venda da TAG pela Petrobras a um grupo formado por franceses e canadenses. Já as reservas internacionais, ao final de maio, pelo conceito de liquidez eram de US\$ 356,9, o menor valor em quatro anos.

Brasil - Reservas Internacionais (colunas) e Importações Anuais (linha)
Bilhões de US\$ - 2002-2019



Fonte: BC

Quanto à Balança Comercial, o superávit acumulado no ano foi de US\$ 46,467 bilhões, 20,3% menor do que o registrado em 2018, em virtude da desaceleração da economia global e também ocasionada pela guerra tributária entre EUA e China.

RENDA FIXA

Embora a atividade econômica ainda fraca e a inflação muito baixa tenham desempenhado um papel decisivo na redução das taxas de juros no mercado brasileiro ao piso histórico, a queda acentuada no prêmio de risco no longo prazo sinalizou uma mudança estrutural na curva de rendimentos. Já a taxa de juros real, descontada a inflação caiu para o patamar de 1,5% ao ano.

Assim, o melhor desempenho entre os indicadores referenciais dos fundos de renda fixa foi o do IDkA 20 (IPCA), que acumulou alta de 44,26% no ano, seguido do IMA-B 5+, com alta de 30,37% e do IMA-B Total com alta de 22,95%. A meta atuarial baseada no IPCA + 6,0% ao ano acumulou alta de 10,56% e a com base no INPC + 6,0% ao ano, alta de 10,75% no mesmo período.

Já entre os indicadores de renda fixa com taxas pré-fixadas, destaque para o IRF-M 1+, que acumulou alta de 14,24% no ano, seguido pelo IRF-M Total, com alta de 12,03% no período.

RENDA VARIÁVEL

Para a bolsa brasileira, a melhora substancial das condições macroeconômicas e fiscal do país propiciou um novo rali nos preços dos ativos de maior risco. Com isso, o Ibovespa acumulou alta de 31,58% no ano, a maior alta dos últimos três anos. Desconsiderada a inflação, o retorno do Ibovespa foi de 27,6% no ano.

Assim como para a renda fixa, os indicadores macroeconômicos favoráveis, a

aprovação da reforma da previdência e o andamento das demais reformas necessárias para colocar o país nos trilhos deram o gás necessário para o mercado de ações.

PERSPECTIVAS

Conforme divulgou o Fundo Monetário Internacional – FMI, através do relatório Perspectiva Econômica Global, o órgão passou a ver um crescimento da economia brasileira de 2,2% em 2020, um aumento de 0,2 ponto percentual a mais do que no relatório de outubro, atribuindo à melhora do sentimento após a aprovação da reforma da previdência e à redução dos problemas de oferta no setor de mineração.

Já no cenário mundial, o fundo reduziu sua estimativa de crescimento global em 2020 devido a desacelerações mais fortes do que o esperado na Índia e em outros mercados emergentes, mas disse que o acordo comercial EUA-China é outro sinal de que o comércio e a atividade manufatureira podem já ter atingido seu pior momento.

O FMI disse que o crescimento global alcançará 3,3% em 2020, contra 2,9% em 2019, que foi o ritmo mais fraco desde a crise financeira há uma década.

Para os mercados financeiros brasileiros, após um ano de 2019 com excelentes resultados, do ponto de vista dos investimentos de maior risco, esperamos uma continuidade de valorização para tais ativos no ano de 2020. Entretanto em um ritmo menos intenso do que ocorreu em 2019.

Alguns temas podem atrapalhar a pauta, especialmente os assuntos ligados às questões geopolíticas, porém imaginamos que serão questões pontuais a serem enfrentadas. A principal pauta para o início do ano é para um desfecho favorável a questão da guerra tarifária entre EUA e China. O acordo da primeira fase de negociações está concluído, e espera-se

pela assinatura de seus termos em meados de janeiro.

Espera-se por uma continuidade dos programas de estímulos monetários dos bancos centrais das principais economias no mundo, com manutenção e/ou redução nas taxas de juros de empréstimos e financiamentos, com objetivo de estimular o crescimento das economias, tendo em vista o fraco crescimento da produção mundial, com reflexos diretos no crescimento do PIB, dado que as taxas de inflação permanecem fracas indicando um baixo consumo da população.

ALOCAÇÃO SUGERIDA PARA OS RPPS

Em relação às aplicações dos RPPS aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos um aumento da exposição para 15%, em razão do prêmio que ainda poderá ser capturado devido à taxa básica de juros na mínima histórica, além da pauta de reformas que deverão refletir na melhora do quadro fiscal do país.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total), a recomendação é para uma redução na exposição para 20%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs, a alocação sugerida passa a ser de 5%. Ambas as reduções estão relacionadas à taxa de juros doméstica na mínima histórica, com objetivo de redirecionar os recursos para os mercados com maiores possibilidades de ganhos.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor

comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais superam as metas atuariais.

Para a alocação em fundos multimercado a nossa sugestão é uma redução para 5% dos recursos e de 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado enquadrados para os RPPS. Para o investimento em ações, a nossa recomendação é de aumento da exposição para 20% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, o ajuste das recomendações se dará através da redução no teto dos investimentos em ações.

Adicionamos na estratégia a recomendação de investimentos no segmento de investimentos no exterior, com um percentual máximo de 5%, devido à necessária diversificação da carteira na busca por investimentos descorrelacionados da taxa de juros doméstica, além do recente surgimento de produtos direcionados a este segmento.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição em Fundos de Ações na proporção desse excesso.