

JAN/20

PANORAMA ECONÔMICO

Dados internos mais positivos quanto à atividade econômica, junto a avanços nas negociações entre EUA e China, fizeram o dólar perder força, chegando à casa dos R\$ 4,00 ao término de 2019. Dados de inflação sobre a carne e reajuste de planos de saúde impactaram fortemente o IPCA de dezembro, que subiu 1,15% no mês e fechou o ano a 4,31%, acima do centro da meta.

CENÁRIO INTERNACIONAL

O fraco desempenho das principais economias mundiais em 2019 refletiu o comportamento de redução dos juros por parte dos principais bancos centrais. A tensão gerada pela guerra comercial agravou a situação para as economias mais avançadas. Tomando como base os últimos dados coletados pelo FMI, o crescimento desses países deve ser de 3,00% em 2019 contra um crescimento de 3,6% em 2018.

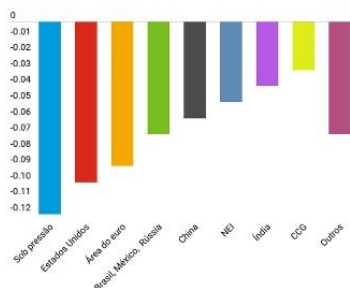
Como pode ser visto no gráfico, os EUA, que vinham sendo o principal motor do crescimento mundial, apresentou resultados mais modestos em 2019 e foi um dos principais responsáveis pela desaceleração mundial, ficando atrás apenas dos países que apresentaram problemas mais conjunturais, como Argentina, Venezuela, Irã, Líbia etc.

Entre os dias 10 e 11 de dezembro, ocorreu a última reunião no ano do Federal Reserve, que decidiu por não alterar a taxa básica de juros americana e não indicou qual será a postura da instituição ao longo de 2020. Com a inflação permanecendo abaixo da meta de 2%, o FED afirmou que “a postura atual da política monetária é apropriada para apoiar a expansão da atividade econômica, a força do mercado de trabalho e metas de inflação.”

Cada vez mais fraco

A desaceleração do crescimento mundial em 2019 reflete uma queda do crescimento em vários países e regiões importantes.

(contribuições para a desaceleração do crescimento, pontos percentuais, 2019)



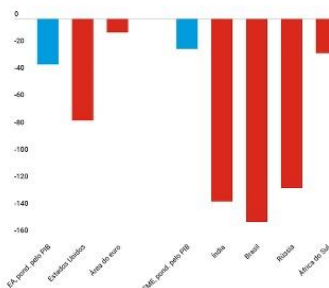
Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.

Nota: Economias sob pressão - Argentina, Irã, Líbia, Sudão, Turquia e Venezuela.
NEI - novas economias industrializadas asiáticas; CCG - Conselho de Cooperação do Golfo.

Baixas e em declínio

Os principais bancos centrais reduziram suas taxas de referência este ano em resposta ao crescimento mais fraco.

(cortes das taxas de referência, 2019, pontos-base)



Fonte: Haver Analytics e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: EA - economias avançadas; EME - economias de mercados emergentes. A taxa de juros de referência utilizada na área do euro é a taxa da facilidade permanente de depósito do BCE.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Fonte: Valor Econômico

LEMA

Devido à grande instabilidade geopolítica de algumas regiões e à disputa comercial envolvendo EUA e China, houve uma forte evasão de dólares do Brasil, fazendo com que o câmbio atingisse sucessivos recordes no ano passado. Segundo dados do Banco Central, a saída de dólares do país somou US\$ 44,7 bilhões em 2019, a maior em 38 anos.

Apesar disso, em dezembro, aspectos internos mais positivos quanto à atividade econômica e à aprovação da reforma da previdência fizeram com que o dólar recuasse e terminasse o ano cotado a R\$ 4,0195. O aumento das projeções para o crescimento do PIB, a recuperação do consumo das famílias e a redução gradual, mesmo que modesta, da taxa do desemprego foram indicadores importantes no final do ano.

No dia 12 de dezembro, houve eleições parlamentares no Reino Unido, e o partido conservador do primeiro-ministro Boris Johnson saiu como o grande vencedor, conquistando a maioria absoluta. Em uma disputa bastante polarizada, os debates sobre o Brexit foram fundamentais para a decisão do eleitorado.

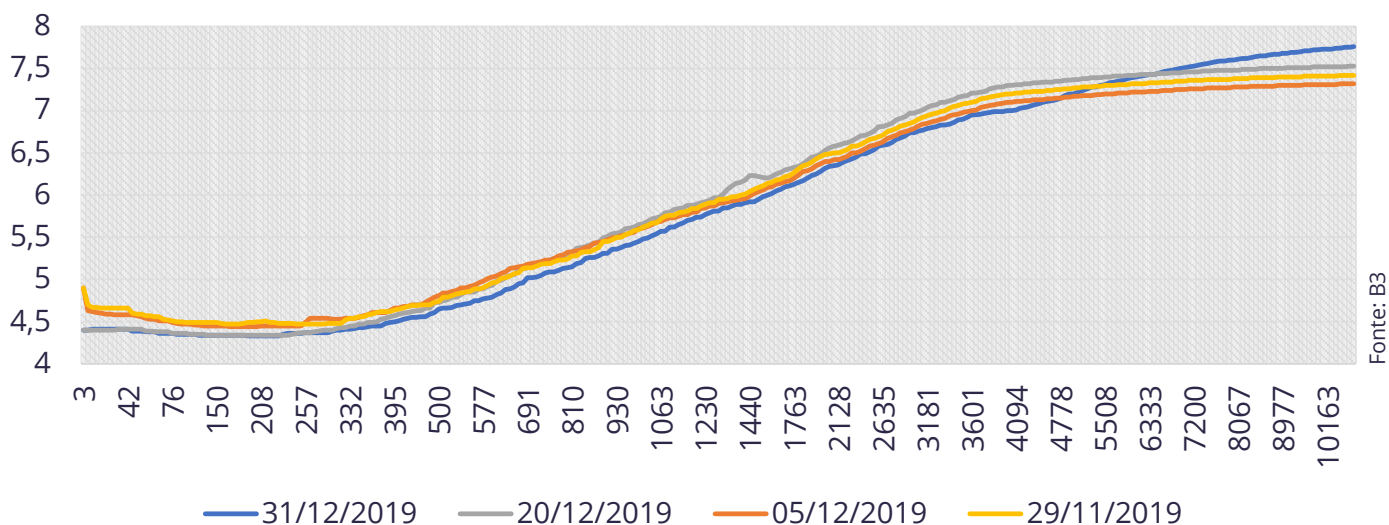
EUA e China alcançaram um acordo que vinha sendo desenhado há meses, gerando uma boa perspectiva para os mercados mundiais. Os EUA prometeram suspender imediatamente US\$ 160 milhões em tarifas sobre produtos chineses e retirar as acusações feitas contra a China na OMC. O país asiático por sua vez comprometeu-se em adquirir US\$ 50 bilhões em produtos agrícolas norte-americanos em 2020.

O mês de dezembro foi positivo para os investimentos em renda fixa e variável. Os maiores destaques foram o Ibovespa, IMA-B5+ e IMA-B, com valorização de 6,85%, 2,60% e 2,01%, respectivamente.

Conforme gráfico, as curvas de juros fecharam um pouco mais em dezembro. A expectativa de maior redução da Selic para 4,25%, por parte de agentes do mercado fez com que a parte mais curta da curva de juros fechasse, valorizando principalmente os títulos de médio prazo.

CENÁRIO NACIONAL

Curva de Juros

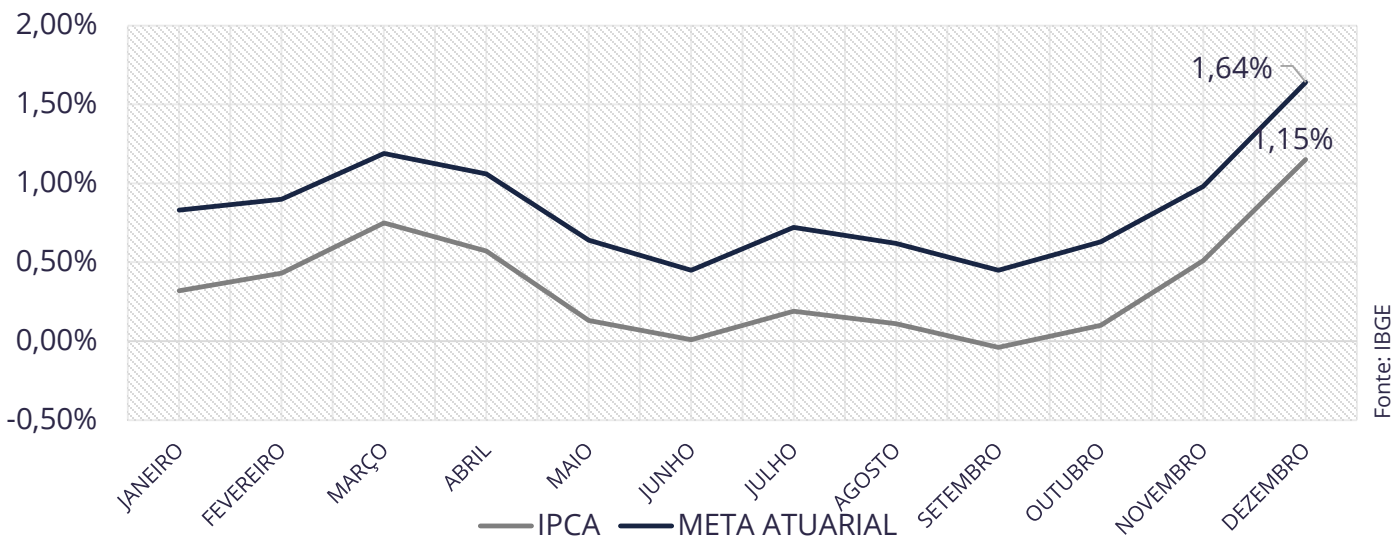


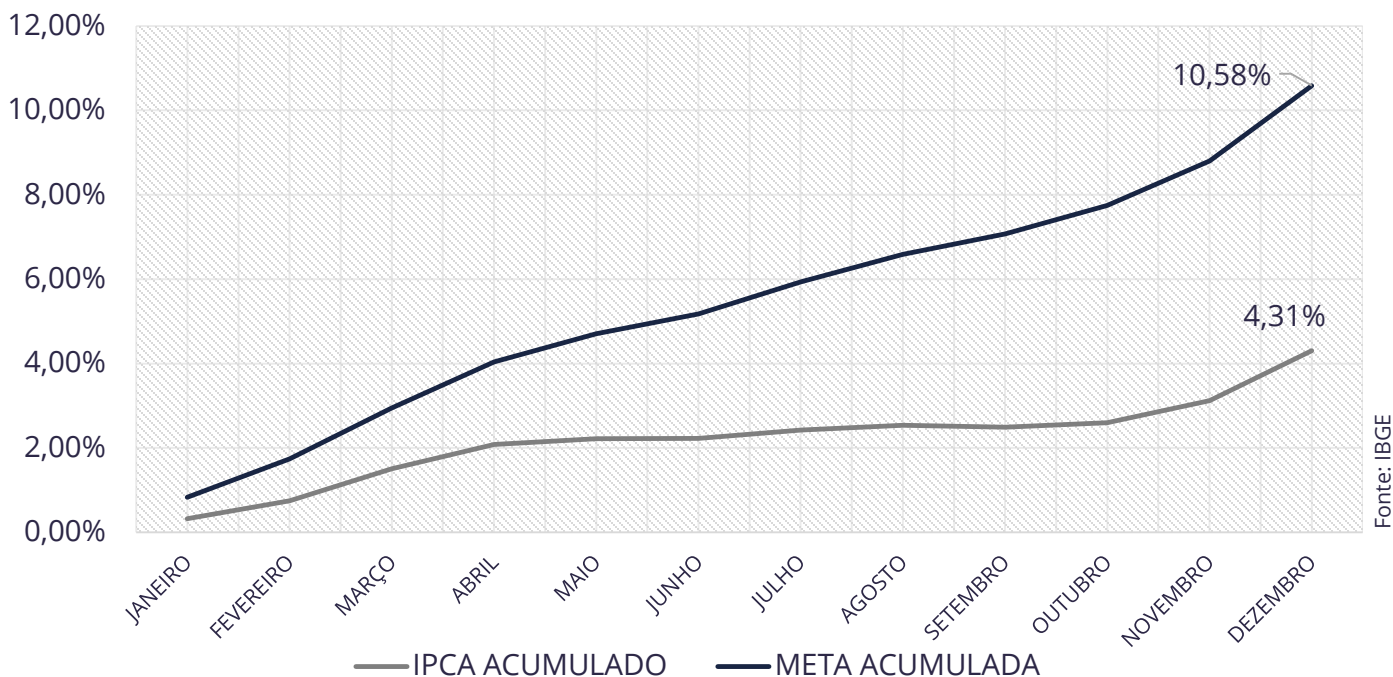
As expectativas em torno da taxa de juros já se estabilizaram, não mais gerando expectativas de grandes alterações nos juros negociados. Para a Selic, o mercado projeta uma taxa constante em 4,50% em 2020 e o início de um novo ciclo de alta, chegando a 6,25% em 2021.

O IPCA terminou o ano de 2019 em 4,31%, acima da expectativa de 4,04% trazida pelo último Relatório Focus de 27/12/2019 e acima do centro da meta definida pelo CMN em 4,25%. O índice foi fortemente impactado pelo resultado de dezembro, que registrou 1,15%, o maior resultado para o mês desde 2002. O resultado, acima do esperado, sofreu efeito da elevação no preço das carnes, que atingiu uma alta no último bimestre de 27,61% e pelo ajuste de 8,24% no nível de preço dos planos de saúde.

Com o resultado, a meta atuarial a ser buscada relativa ao mês atingiu seu maior número dentre os meses do ano com 1,64% e encerrando o ano em 10,58%.

Meta Atuarial x IPCA (mensal)



Meta Atuarial x IPCA (acumulado)

Como a medida da meta atuarial incorpora o valor da medida de inflação em seu cálculo, a meta tem um comportamento correlacionado ao resultado do índice.

Quais os riscos e de que forma a inflação pode impactar no valor da meta atuarial a ser buscada em 2020?

Conforme o Relatório Focus divulgado em 10/01/2020, a projeção do mercado para o IPCA ficou em 3,58% para 2020. Considerando de forma geral, uma meta de IPCA + 5,89% nos resulta uma meta atuarial projetada de 9,70%.

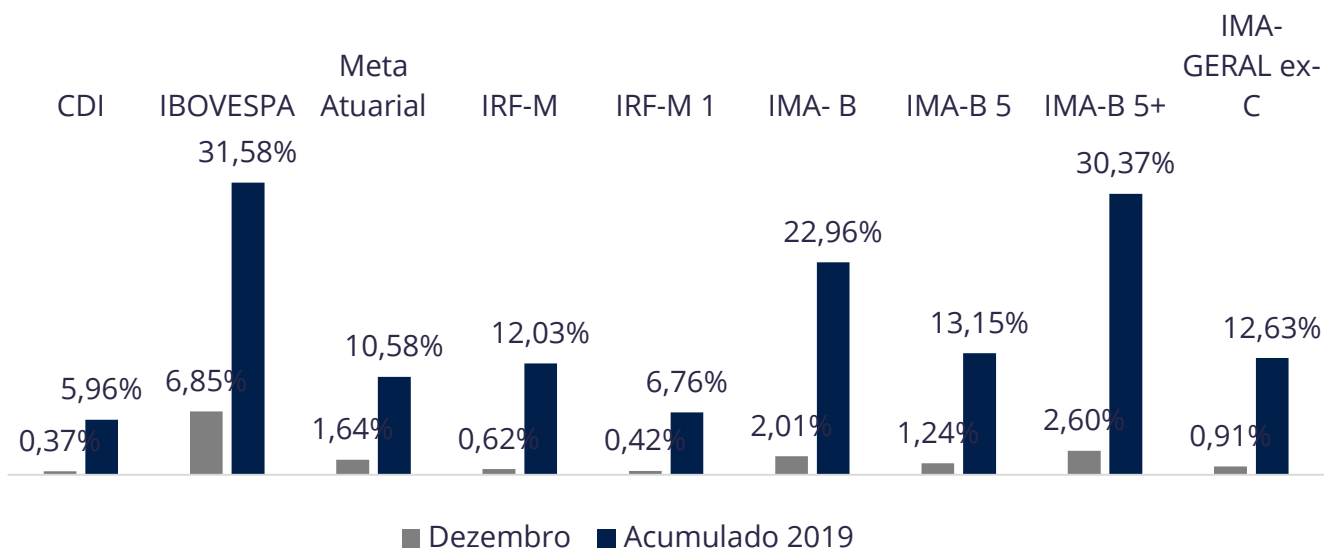
O balanço de riscos em torno da inflação envolve alguns fatores em direções opostas: o grau de ociosidade dos fatores de produção e o gradualismo da recuperação econômica tendem a continuar produzindo uma perspectiva abaixo do esperado. Por conseguinte, também não se espera pressões inflacionárias por consumo interno devido ao alto nível de desocupação do mercado de trabalho. O risco se intensifica em caso de uma mudança no cenário externo que afete as economias emergentes.

Para o câmbio a projeção do mercado caiu, saindo de R\$ 4,08, desde o último panorama, para R\$ 4,04 em 2020 e permanecendo em R\$ 4,00 para 2021.

Essas expectativas reafirmam este novo cenário para os investimentos, de uma taxa de juro baixa e uma meta robusta a ser seguida.

Isso exigirá muito mais capacidade de gestão, conhecimento e tomada de decisão a respeito da busca por mais opções de investimentos, antes não explorados de forma ampla pelos gestores de RPPS's.

RENTABILIDADES - DEZEMBRO E ACUMULADO 2019



RESUMO – RESULTADOS 2018 E EXPECTATIVAS DE MERCADO 2019 E 2020

BRASIL	2019	2020	2021
PIB (% de crescimento real)	1,17	2,30	2,50
IPCA	4,17	3,58	3,75
IGP-M	7,30	4,36	4,00
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	4,04	4,04	4,00
Taxa Selic (final do ano)	4,50	4,50	6,25
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	0,31	0,93	2,40

ELABORAÇÃO*Matheus Crisóstomo**Patrick Leite***REVISÃO***Vitor Leitão***DIAGRAMAÇÃO***Camila Pinto Matias***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.