

## DESTAQUES

### ▶ INVESTIMENTOS EM 2019

Para o investidor que quiser buscar oportunidades de retornos diferenciados, em um cenário em que as taxas de juros se encontram historicamente nos níveis mais baixos, é importante considerar a diversificação dos seus investimentos com alternativas adequadas a seu perfil.

Oferecemos uma ampla grade de soluções de investimento, de renda fixa, multimercados e renda variável, para melhor atendê-lo(a). Em particular, os fundos multimercado contam com a flexibilidade de seleção de estratégias buscando oportunidades de retorno em diversas situações de mercado.

Procure seu Executivo de Relacionamento. Ele está à sua disposição para ajudá-lo(a) a estruturar uma carteira de investimentos personalizada e em sintonia com os seus objetivos, perfil e momento de vida.

**DESEJAMOS A VOCÊ UM FELIZ 2019 E BONS RETORNOS NOS SEUS INVESTIMENTOS!**



Para mais informações, consulte seu **Executivo de Relacionamento**, ou acesse nosso site: **bancoalfa.com.br**.

## CENÁRIO INTERNACIONAL

O movimento de cautela e aversão ao risco que vinha dando o tom dos mercados internacionais nos últimos meses se intensificou em dezembro, com significativo aumento na volatilidade e fortes quedas nas bolsas ao redor do mundo. A lista de fatores pesando sobre as perspectivas para o cenário mundial durante o mês foi extensa: incertezas sobre a evolução da guerra comercial entre Estados Unidos e China, crescente preocupação com o ritmo de desaceleração da economia global, dúvidas sobre a velocidade de elevação de juros nos EUA, impasse nas negociações para a saída do Reino Unido da União Europeia, questionamentos sobre política fiscal na Europa, além de questões de política interna americana.

### Índice Vix\*

Fonte: Bloomberg



\*Vix: índice de expectativa de volatilidade do mercado acionário norte-americano

O mês de dezembro se iniciou com o anúncio de uma trégua temporária no conflito comercial entre os Estados Unidos e a China, adiando a esperada elevação de tarifas de importação por parte dos americanos sobre produtos chineses no início de 2019, enquanto se negociariam melhores termos de um acordo entre as duas potências. Entretanto, durou pouco tempo o efeito calmante da trégua sobre os mercados. Enquanto dados continuaram a ser divulgados evidenciando o impacto negativo

da guerra comercial sobre a atividade econômica nas duas regiões, ressurgiram ao longo do mês as incertezas sobre a factibilidade de um acordo que encerre o conflito e volte a restabelecer confiança entre empresários e investidores, mesmo com a sinalização de uma nova rodada de conversas planejada entre os dois países para janeiro.

A indefinição sobre o conflito comercial segue como um dos grandes determinantes da revisão para baixo das expectativas de crescimento este ano ao redor do globo. Enquanto seus efeitos diretos vêm afetando o desempenho da economia chinesa e colocando mais pressão sobre o governo do país, além de começarem a afetar os dados de atividade industrial americana, outras regiões também têm sido afetadas, como países asiáticos dependentes da China e mesmo a Europa, com sua economia aberta, bastante dependente dos fluxos de comércio e do crescimento global.

O desempenho negativo dos mercados, especialmente desde outubro, em boa parte reflete esse aumento de incerteza sobre o potencial de crescimento do mundo em 2019, e em parte o retroalimento, tornando mais restritas as condições financeiras e prejudicando ainda mais as condições de expansão via queda das expectativas das empresas, com redução nas intenções de investimento, recuo na confiança do consumidor e redução da riqueza disponível.

### Índice S&P

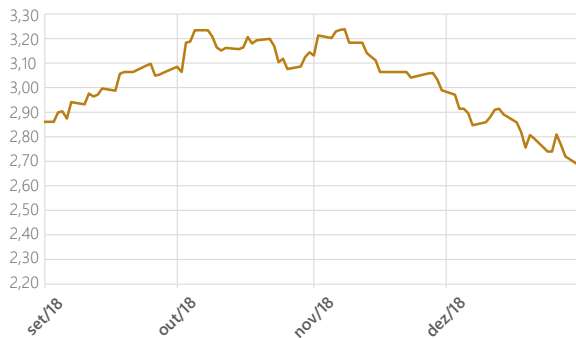
Fonte: Bloomberg



Esse quadro é bastante claro em especial no que diz respeito à economia dos EUA e, nesse sentido, um dos grandes focos de atenção do mês foi a avaliação do Federal Reserve (Fed) sobre as condições da economia americana e as perspectivas para a evolução da política monetária no país. Em sua reunião de dezembro, o Fed, embora tenha reconhecido o aumento de incertezas no cenário, elevou a taxa de juros em mais 0,25% e manteve a sinalização de continuidade do aperto monetário em 2019 (embora reduzindo o número de altas adicionais prováveis de 3 para 2). A decisão frustrou a expectativa do mercado, que esperava um discurso ainda mais sensível ao aumento de riscos no cenário e, portanto, menos contundente na perspectiva de continuidade das altas, o que contribuiu para exacerbar o pessimismo quanto às condições de expansão da economia americana (e global) em 2019.

### Juros US Treasury de 10 anos (%)

Fonte: Bloomberg



Às incertezas no cenário para a economia americana em dezembro, somaram-se ainda questões políticas, com o governo chegando a um impasse com o legislativo sobre questões orçamentárias que levou à paralisação parcial do governo americano. A paralisação tem efeitos contracionistas sobre a economia no curto prazo, mas, mais do que isso, evidencia descompassos entre a administração do Partido Republicano e um congresso que assume a partir de janeiro com uma Câmara Democrata restringindo o raio de ação do executivo (neste e em outros assuntos).

Enquanto isso, na Europa, apesar dos dados seguirem mostrando um ritmo de crescimento mais fraco do que o esperado, o Banco Central Europeu (BCE) seguiu seu plano de encerrar as compras de ativos em dezembro, dando fim a seu programa de relaxamento quantitativo, colocado em prática para combater os efeitos da crise de 2008. O BCE sinalizou que se mantém confiante no crescimento da economia, mantendo a indicação de uma provável elevação das taxas de juros ao final de 2019, mas reconheceu que o ambiente atual exige mais cautela. E, como se não bastassem as incertezas vindas do quadro externo, o cenário europeu contou em dezembro com o crescimento das tensões no front local. Um impasse nas negociações no Parlamento Britânico sobre

o futuro do Brexit ameaçou a estabilidade da primeira-ministra e aumentou o risco de uma saída desordenada – com riscos para as duas regiões –, à medida que se aproxima o prazo final para a saída da União Europeia em 29 de março e não se chega a um acordo satisfatório. Ao apagar das luzes de 2018, a Itália, enfim, entrou em acordo para reduzir o déficit esperado no seu orçamento de 2019, amenizando o risco de desequilíbrio fiscal, mas não depois de várias semanas de tensão. E o governo francês segue enfrentando uma crise política interna com confrontos e manifestantes, que também ameaça pôr em risco suas próprias contas fiscais.

## CENÁRIO DOMÉSTICO

Mais uma vez, o Brasil conseguiu passar relativamente mais protegido diante da deterioração do cenário internacional, embora menos do que nos dois meses anteriores.

### Real x Dólar

Fonte: Bloomberg



A frustração com o avanço em dezembro de medidas como a autonomia do Banco Central e a aprovação da cessão onerosa da Petrobras, que garantiria uma maior folga fiscal para 2019, contribuiu para o desempenho menos favorável no mês. Mas

a expectativa com o novo governo que assume em janeiro segue em alta, com um otimismo cauteloso ainda proporcionando sustentação para a diferenciação do País diante do quadro internacional.

Esse otimismo se baseia em uma avaliação bastante positiva da agenda de reformas, ajustes e prioridades estabelecidas pelo governo Bolsonaro e também da equipe econômica formada pelo ministro Paulo Guedes, considerada competente em termos técnicos e com conhecimento da máquina administrativa. É contrabalançado, entretanto, pela manutenção de incertezas a respeito da articulação política e da condução da aprovação das reformas no Congresso, em meio à renovação dos parlamentares que assumem as casas a partir de fevereiro e à disposição alardeada pelo governo de mudar a forma de se relacionar com o legislativo na busca de votos.

A Reforma da Previdência segue como o principal desafio do governo Bolsonaro. Não há dúvida, na comunicação até o momento, do seu comprometimento com o ajuste fiscal e com o entendimento desta reforma como o principal pilar do ajuste, assim como de sua importância para garantir as bases para uma trajetória de dívida sustentável e um maior potencial de expansão do PIB com menores riscos inflacionários.

Embora ainda existam incertezas sobre o conteúdo da Reforma da Previdência a ser proposta e a sua aprovação, as primeiras sinalizações já disponíveis nesse sentido, assim como a indicação da disposição de seguir em outras agendas de ajustes na economia, como desburocratização, desregulamentação, simplificação tributária, privatizações, concessões e abertura comercial, pesam favoravelmente não só na avaliação do balanço de riscos do mercado, mas também do Banco Central.

A autoridade monetária, no comunicado da sua decisão de dezembro, quando manteve a taxa Selic inalterada em 6,5%a.a., taxa que considera estimulativa, ou abaixo da neutra, retirou a menção de os estímulos começarem a ser retirados gradualmente em caso de piora do cenário adiante, sinalizando uma diminuição nos riscos percebidos nesse sentido. De acordo com o Copom, elevaram-se os riscos da trajetória da inflação ficar abaixo da estabelecida pela meta, por conta do elevado nível de ociosidade da economia (os índices de inflação correntes seguem surpreendendo para baixo), e houve diminuição dos riscos de frustração das expectativas quanto ao andamento das reformas e ajustes na economia que pudessem afetar ativos e impactar expectativas inflacionárias. Essa diminuição da assimetria justificou a retirada da sinalização de potenciais altas à frente.

Olhando adiante, janeiro promete mais um mês de apreensão no mercado internacional, após o ajuste observado em dezembro, enquanto se aguarda o desanuiamento das principais questões mencionadas acima. Com a posse de Jair Bolsonaro, a expectativa de anúncios e avanços no programa econômico e medidas que não exijam a aprovação do Congresso tendem a continuar garantindo uma diferenciação positiva dos ativos brasileiros diante dos mercados internacionais.

Mas mesmo o cenário local mantém suas fontes de incerteza. E enquanto o cenário básico para 2019 vai apontando estruturalmente para um ano de aceleração do crescimento, baixo risco de pressão inflacionária, provável apreciação cambial e cada vez menor expectativa de alta de juros no médio prazo, no curto prazo os movimentos de mercado ficam sujeitos às avaliações sobre o ritmo

em que acontecerão as necessárias conquistas do governo para fazer esse cenário se concretizar. O grau de diferenciação dos ativos brasileiros em relação aos internacionais em janeiro tende a depender, principalmente, dos detalhes e do cronograma da Reforma da Previdência a ser apresentada, da avaliação sobre a capacidade de articulação política do governo internamente com o Congresso e, em menor medida, da agenda paralela de ajustes e medidas econômicas a ser apresentadas nas outras frentes.

#### Indicadores Domésticos

Taxa/Índice	Variações			
	nov/18	dez/18	2018	12 meses
CDI	0,49%	0,49%	6,42%	6,48%
IPCA	-0,21%	0,12%	3,71%	3,76%
IRF-M	0,99%	1,53%	10,73%	10,93%
IMA-B	0,90%	1,65%	13,06%	13,25%
Ibovespa	2,38%	-1,81%	15,03%	15,53%

IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da pesquisa Focus

#### Renda Fixa Internacional

Ativo	Taxa de Fechamento			
	nov/18	dez/18	dez/17	jan/18
T-Bill 3M	2,34%	2,35%	1,38%	1,41%
T-Note 2Y	2,79%	2,49%	1,88%	1,96%
T-Note 10Y	2,99%	2,68%	2,41%	2,48%
Libor 3M	2,74%	2,81%	1,69%	1,71%

TED Spread: Diferença entre Libor e T-Bill de 3 Meses

#### Renda Variável Internacional

Índice	Variações			
	Fech.	dez/18	2018	12 meses
S&P 500	2.506,85	-9,18%	-6,24%	-8,77%
Nasdaq	6.635,28	-9,48%	-3,88%	-7,29%
DJ Euro Stoxx	3.001,13	-5,41%	-14,34%	-17,01%
FTSE (Reino Unido)	6.728,13	-3,61%	-12,48%	-12,58%
Nikkei (Japão)	20.014,77	-10,45%	-12,08%	-15,60%
Shanghai (China)	2.493,90	-3,64%	-24,59%	-26,85%
MSCI Global	8.996,34	-9,39%	5,08%	-7,44%

#### Moedas

Moedas	Variações			
	Fech.	dez/18	2018	12 meses
BRL/USD - Real/Dólar	3,88	0,36%	17,17%	19,91%
USD/EUR - Dólar/Euro	1,15	1,33%	-4,48%	-4,18%
USD/GBP - Dólar/Libra	1,28	0,04%	-5,62%	-6,00%
JPY/USD - Yen/Dólar	109,69	-3,42%	-2,66%	-3,01%

#### Commodities

Commodities	Variações			
	Fech.	dez/18	2018	12 meses
Petróleo Fut ( próx.vcto.) Barril WTI	45,41	-10,84%	-24,84%	-26,44%
CRB Index	169,80	-6,57%	-12,41%	-11,98%
Ouro Spot EUA - Onça Troy	1.282,45	4,90%	-1,58%	-2,88%

DISCLAIMER

Este material foi preparado pelo Banco Alfa de Investimento S.A. e tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas, ele não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados.

As informações nele contidas baseiam-se na melhor informação disponível, recolhidas a partir de fontes oficiais ou críveis.

Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Alfa de Investimento S.A. não se obriga a publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento.

Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Alfa de Investimento S.A.

O Banco Alfa de Investimento S.A. não se responsabiliza, e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra forma, que forem tomadas com base nos dados desse material.

SAC: 0800 772 3343 – e-mail: [sacbancoalfa@alfanet.com.br](mailto:sacbancoalfa@alfanet.com.br) / Ouvidoria: 0800 722 0140 - e-mail: [ouvidoria@alfanet.com.br](mailto:ouvidoria@alfanet.com.br).  
Exclusivo para deficientes auditivos e de fala: SAC: 0800 770 5244 / Ouvidoria: 0800 770 5140.

SAC Alfa Previdência: 0800 774 2532 / Ouvidoria Alfa Previdência: 0800 774 2352.