

HEALTH WEALTH CAREER

INFORMATIVO DE INVESTIMENTOS

JANEIRO DE 2019



MAKE TOMORROW, TODAY



CONTEÚDO

01	Cenário Econômico	1
02	Renda Variável	5
03	Renda Fixa	
	Juros e Inflação.....	7
	NTN-B.....	9

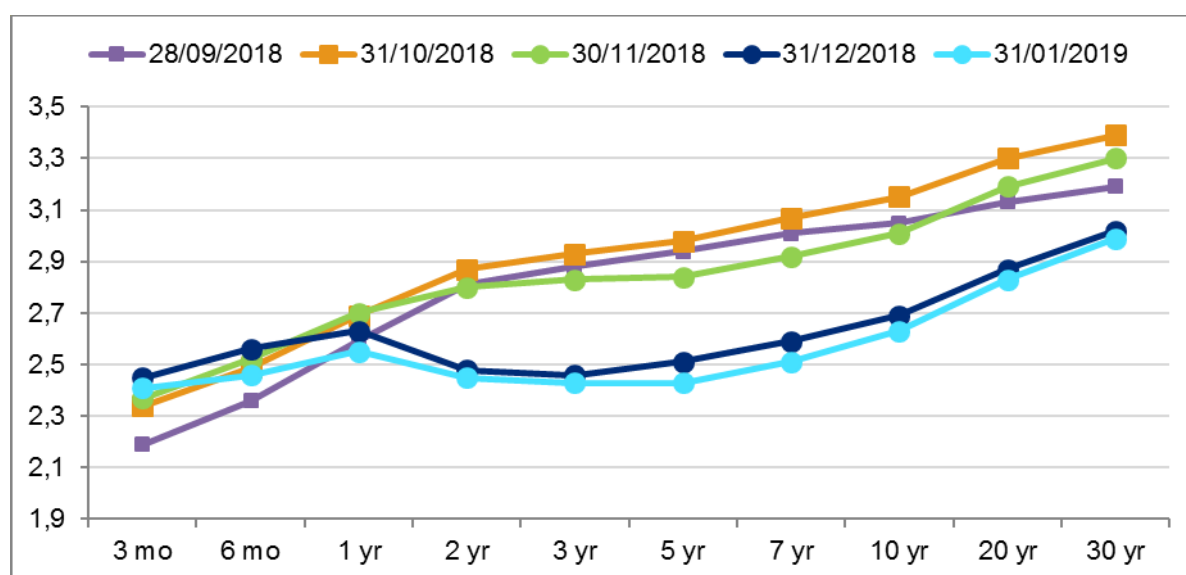


Cenário Econômico



Economia Internacional

O desempenho de atividade global se mostrou decepcionante ao longo do ano de 2018, principalmente na Europa. Houve uma mudança de postura do FED em dezembro sobre a política monetária americana a ser adotada, demonstrando um tom mais brando para as futuras elevações das taxas básicas de juros. Ainda sobre EUA, Donald Trump inicia o ano com pouco apoio no Congresso, o que torna difícil aprovar novas rodadas de estímulos fiscais na tentativa de impulsionar ainda mais a atividade da região. Anteriormente, eram esperadas 4 altas das taxas de juros americanas ao longo do ano de 2019, cerca de uma alta por trimestre. Com essa mudança de postura em meados de dezembro, atualmente espera-se apenas duas elevações. Como resultado desse movimento, podemos observar a queda das curvas de juros americanas.



Segundo o comunicado do FOMC, a taxa básica de juros deve permanecer inalterada e se mostra mais paciente quanto a futuras elevações.

Na Ásia, a guerra tarifária segue no radar e uma resolução final não consegue ser vislumbrada. A questão primordial é sobre a desaceleração da economia chinesa, no entanto, a visão é de que o governo chinês possui instrumentos suficientes para manter o atual ritmo de crescimento econômico por volta de 6,2% ao ano. Esses instrumentos

seriam um novo pacote de estímulos anunciados pelo governo, nas formas de aumento gastos, elevação dos investimentos fixos estatais e redução dos depósitos compulsórios.



Economia Brasileira

No Brasil, tivemos o fim do recesso legislativo nas últimas semanas, portanto ainda é cedo tirar certas conclusões sobre as manobras políticas que estão sendo adotadas e até mesmo o capital político do atual governo. Medidas provisórias já estão tramitando no Congresso e podem servir de análise para o capital político do atual governo.

A atividade seguiu muito fraca em 2018, dada a crise de confiança e agentes postergando o consumo e investimentos. Já para 2019 é esperado uma aceleração, por conta da redução do *spread* bancário e da inadimplência. Tendo um cenário de um governo comprometido com agenda de reformas e conseguindo passar a aprovação da Reforma da Previdência, o cenário de crescimento é de cerca 2,0% do PIB para este ano.

Mais especificamente sobre a reforma da previdência, devemos destacar duas variáveis relevantes, uma diz respeito ao tamanho da economia gerada (espera-se uma economia de 900 bilhões de reais nos próximos 10 anos) e a outra variável diz respeito à dinâmica em relação ao prazo de aprovação. A expectativa do mercado é que seja aprovada entre meados de junho e julho. Lembrando que quanto maior for essa economia gerada para as contas públicas e quanto menor o prazo para a aprovação melhor para o mercado.

Em linhas gerais, o cenário político continua de certo modo ainda conturbado, do ponto de vista da construção da governabilidade e um eventual erro na condução do equilíbrio Fiscal nos trará um cenário bem mais difícil do que temos no momento.

Em suma, o êxito do governo de Jair Bolsonaro depende essencialmente de reformas que permitam vencer dois desafios cruciais, entre eles, evitar a insolvência fiscal e restaurar a capacidade do país de crescer (via produtividade e conseqüentemente de expandir o potencial de crescimento da economia brasileira).

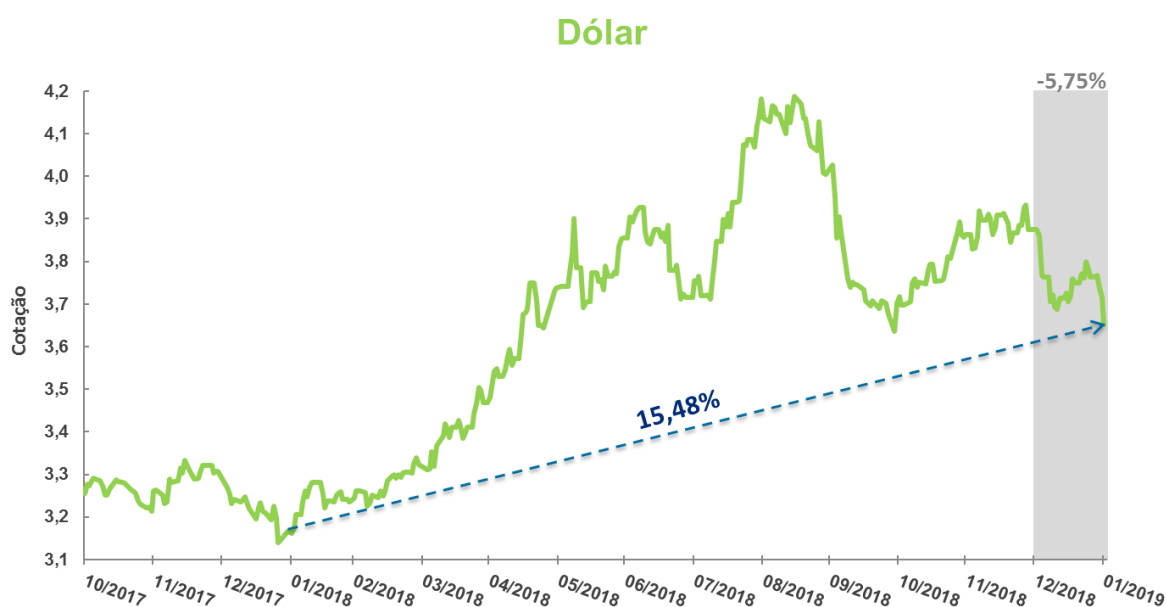
O ritmo de crescimento ainda segue gradual. O ano de 2018 foi frustrante, com percepção de risco vindo do exterior e greve dos caminhoneiros. Parte da produção foi normalizada, mas principalmente a agropecuária foi comprometida e a confiança dos agentes afetada.

Outro ponto de preocupação é o componente governo dentro do PIB, dada a situação fiscal ainda muito complicada (9 estados decretando calamidade financeira, podendo entrar em um efeito cascata, afetando a dinâmica do próprio PIB em si).

O crescimento da economia brasileira segue pautado pelo consumo das famílias e investimentos. Os fundamentos por trás do consumo das famílias é de que o mercado de trabalho deva seguir o curso atual de melhora gradual, com isso, há um efeito da elevação da massa de renda, lembrando que o crédito é também um dos pilares para projeção de consumo. O crédito para pessoa física já chegou a demonstrar uma melhora, enquanto o crédito para pessoa jurídica esboça uma reação, lembrando que este está relacionado à investimentos em ativos fixos, como bens de capital e aquisição de máquinas equipamentos. Em suma, tendo como pano de fundo esses fundamentos, a economia deve crescer em um ritmo gradual e em um quadro inflacionário mais tranquilo.



Câmbio



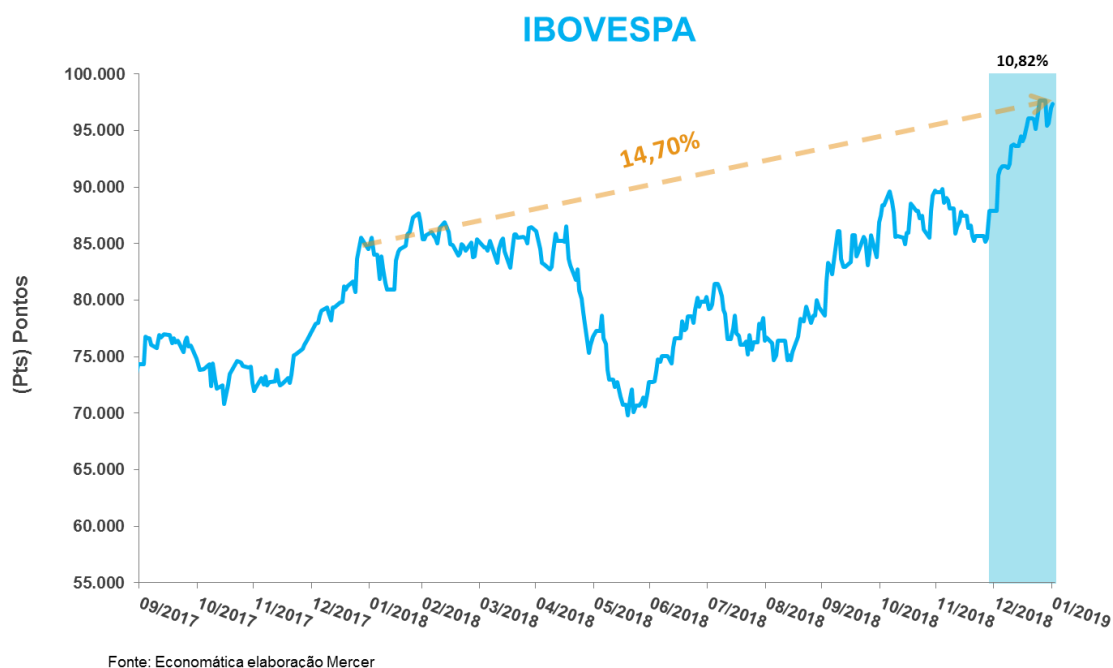
Em um mês em que as moedas emergentes apresentaram performance bastante positiva, o Real foi destaque, valorizando-se 5,75% em relação ao Dólar e perdendo apenas para o Randê Sul- Africano e o Rublo. Esta performance foi fruto da conjunção de

um cenário global positivo, com o Fed sinalizando uma interrupção no ciclo de aperto monetário, com o otimismo dos agentes locais com o novo governo.

Por outro lado, o risco-país continuará sendo afetado pela questão fiscal, que precisará ser endereçada pelo governo de maneira bastante contundente, sob pena de deterioração significativa da percepção de risco e consequente desvalorização do real.





Renda Variável



O Ibovespa registrou forte valorização no mês de janeiro de 2019 em 10,82%. Nem mesmo a queda dos papéis da Vale, que representam cerca de 9% do Índice e que caiu 10,8% no mês, foi suficiente para estragar o resultado no período.

Muito do resultado do mês se dá pelo otimismo dos investidores com a atual equipe do governo. Do outro lado, as bolsas subiram mundo a fora, assim como as *commodities*, (cobre, minério e petróleo). O resultado vem em resposta ao otimismo sobre negociações da guerra comercial entre EUA e China. O índice S&P 500 apresentou 7,87% de ganho e o MSCI 7,68% em dólar em janeiro. Tivemos uma inclinação adicional da curva de juros americana no mês, resultando em alta da bolsa, por conta desse maior apetite por risco, beneficiando também os ativos brasileiros. Observamos um otimismo dos *players* globais com o atual governo brasileiro, sinais positivos sobre privatizações e mais claros sobre reforma da previdência, abertura comercial e reforma tributária.

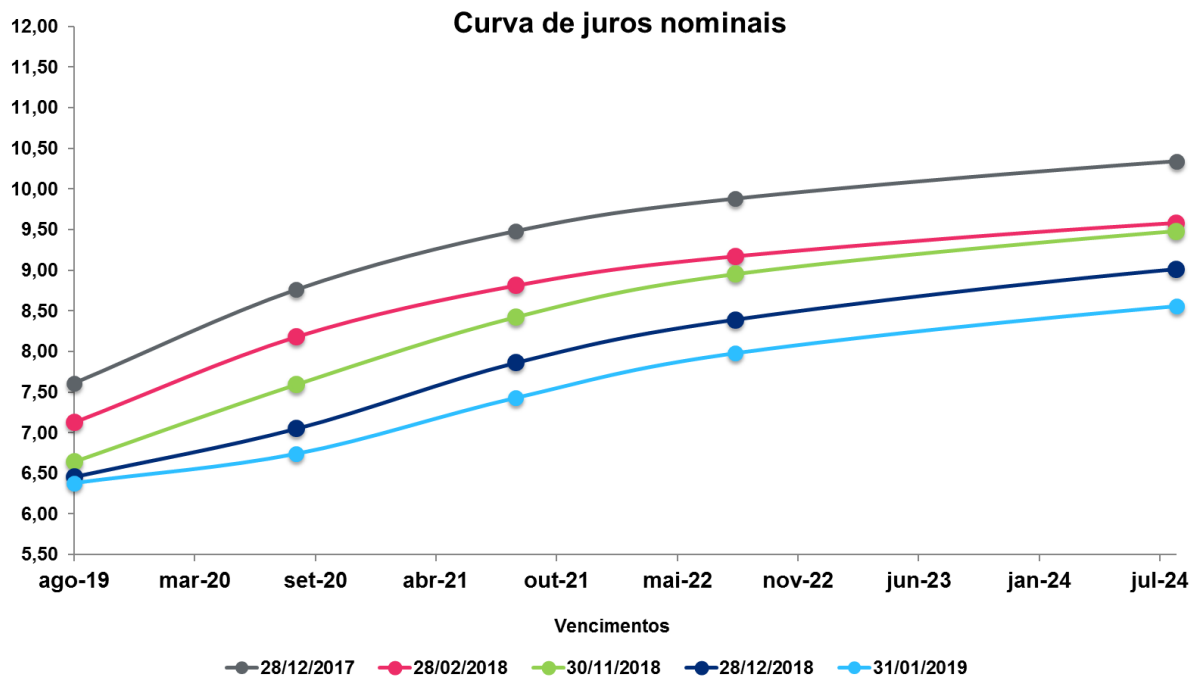
O minério de ferro apresentou performance muito forte, principalmente por problemas do lado da oferta. Por conta da tragédia de Brumadinho, o minério chegou a subir quase 17%, lembrando que a Vale é a maior exportadora de minério do mundo.

	Empresa	Classe	Código	Partic no Índice	Retorno	Setor
	Eletrobras	ON	ELET3	0,64%	54,35%	Utilidade pública
	Eletrobras	PNB	ELET6	0,59%	44,48%	Utilidade pública
	Sabesp	ON	SBSP3	0,85%	37,68%	Utilidade pública
	Viavarejo	ON	VVAR3	0,15%	36,67%	Consumo cíclico
	Cielo	ON	CIEL3	0,85%	34,31%	Financeiro e outros
<hr/>						
	Cemig	PN	CMIG4	0,84%	-0,07%	Utilidade pública
	Magaz Luiza	ON	MGLU3	0,76%	-0,78%	Consumo cíclico
	GoI	PN	GOLL4	0,21%	-1,51%	Bens industriais
	Bradespar	PN	BRAP4	0,40%	-9,39%	Materiais básicos
	Vale	ON	VALE3	8,96%	-10,78%	Materiais básicos

Janeiro/2019



Juros e Inflação

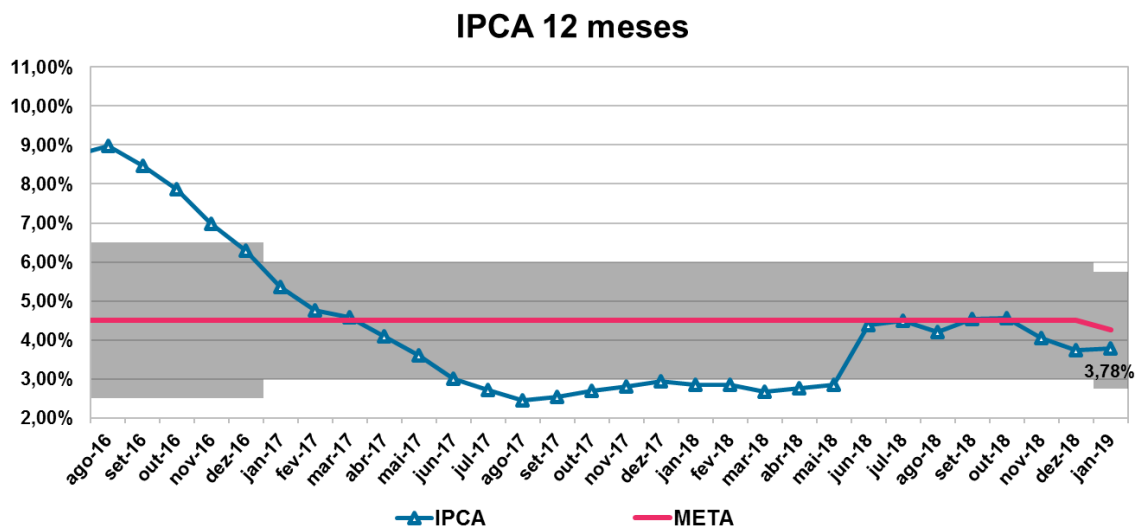


No mês de janeiro, conforme podemos verificar no gráfico acima, houve novamente uma redução das curvas de juros em todos os vértices. Em resposta a esse movimento, observamos que o mês foi novamente positivo para os ativos de Renda Fixa. Os ativos com maior *duration* tiveram resultado mais expressivo frente aos vencimentos mais curtos.

O IPCA de janeiro registrou variação de 0,32%, ficando ligeiramente acima do observado no IPCA-15 do mês (0,30%). Com o resultado, o indicador acumulou alta de 3,78% em 12 meses.

Com relação ao resultado na margem, o grupo Transporte foi principal elemento a impulsionar a aceleração do IPCA de janeiro. Neste caso, os reajustes da tarifa de transporte público, principalmente em São Paulo, foram responsáveis por pressionar o índice em sentido ascendente. Além disso, o grupo Alimentação e Bebidas segue com a inflação pressionada, em linha com o aumento dos preços de alimentação fora do domicílio em relação ao IPCA-15 do mês. O grupo Habitação também foi destaque no aumento na margem, com a pressão inflacionária proporcionada pelo item “combustíveis

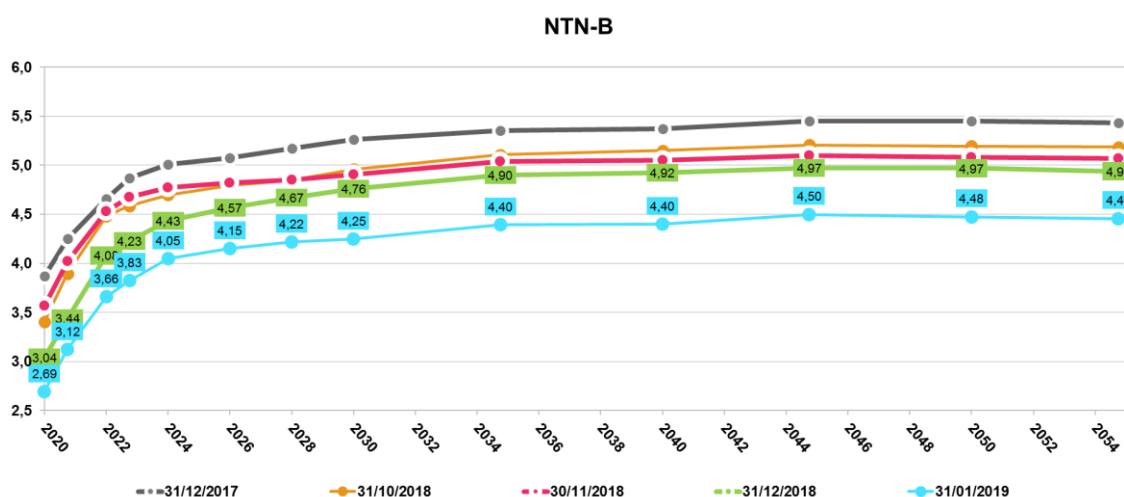
e energia” - reflexo, em grande medida, da saída dos efeitos da redução da bandeira efetuada ano passado.



Para fevereiro, a estimativa é de continuidade do avanço do índice. O movimento deve ser fruto da pressão do grupo Transportes, captando a trajetória mais pressionada dos preços de combustíveis, que devem refletir os impactos dos reajustes efetuados pela Petrobras. Adicionalmente, a influência dos fatores sazonais, como os reajustes escolares do início do ano, deve contribuir para o movimento ascendente da inflação no próximo mês. Por outro lado, o grupo Alimentação e Bebidas deve demonstrar desaceleração, em linha com o repasse da pressão baixista do atacado para o varejo.

Janeiro	IPCA-15	IPCA
Índice Geral	0,30%	0,32%
Alimentação e Bebidas	0,87%	0,90%
Habitação	0,08%	0,24%
Artigos de residência	0,58%	0,32%
Vestuário	-0,16%	-1,15%
Transportes	-0,47%	0,02%
Saúde e cuidados pessoa	0,68%	0,26%
Despesas pessoais	0,43%	0,61%
Educação	0,31%	0,12%
Comunicação	0,06%	0,04%

Fonte: IBGE (elaboração Tendências)



Fonte: ANBIMA (elaboração Mercer)

Em janeiro, acompanhando o movimento, as curvas de juros reais caíram substancialmente. O resultado desse movimento para as posições já mantidas em carteira foi de elevação do preço unitário das NTN-B's, principalmente das mais longas. Podemos observar isso na tabela seguinte, com o resultado dos títulos públicos.

Título	PU	TAXA	nov/18	dez/18	jan/19	2018	2017	Vol 24m
NTN-B mai-2019	3.237,79	2,38%	-0,16%	0,41%	0,65%	6,63%	13,05%	2,00%
NTN-B ago-2020	3.405,25	2,69%	0,12%	0,95%	1,07%	9,33%	13,78%	3,14%
NTN-B mai-2021	3.401,20	3,12%	0,14%	1,45%	1,27%	10,19%	14,06%	4,03%
NTN-B ago-2022	3.491,08	3,66%	0,31%	1,65%	1,95%	10,80%	14,15%	5,25%
NTN-B mai-2023	3.470,85	3,83%	0,14%	1,93%	2,15%	11,58%	13,77%	5,74%
NTN-B ago-2024	3.550,34	4,05%	0,14%	1,82%	2,44%	12,04%	13,57%	6,34%
NTN-B ago-2026	3.620,65	4,15%	0,35%	1,75%	3,19%	12,49%	14,42%	7,77%
NTN-B ago-2030	3.747,02	4,25%	0,94%	1,45%	5,02%	13,93%	12,44%	9,05%
NTN-B mai-2035	3.784,70	4,40%	1,24%	1,69%	6,21%	14,63%	12,71%	10,79%
NTN-B ago-2040	3.943,68	4,40%	1,75%	1,83%	7,41%	15,58%	11,87%	12,13%
NTN-B mai-2045	3.925,93	4,50%	1,94%	2,04%	7,55%	16,76%	12,92%	13,01%
NTN-B ago-2050	4.055,57	4,48%	2,19%	1,95%	8,46%	17,44%	12,57%	13,99%
NTN-B mai-2055	4.072,32	4,46%	2,36%	2,32%	8,86%	18,08%	12,18%	14,77%

Quadro Resumo Principais Índices

Fixed Income Index								
	Nov 2018	Dez 2018	Jan 2019	2017	2018	12M	24M	36M
CDI	0,49%	0,49%	0,54%	9,93%	6,42%	6,38%	16,36%	32,69%
Selic	0,49%	0,49%	0,54%	9,94%	6,43%	6,39%	16,38%	32,73%
Poupança	0,50%	0,50%	0,50%	6,94%	6,17%	6,17%	13,34%	22,80%
TR	0,00%	0,00%	0,00%	0,55%	0,00%	0,00%	0,38%	2,63%
Ima-B 5	0,14%	1,36%	1,54%	12,58%	9,87%	10,09%	24,15%	40,85%
Ima-B	0,90%	1,65%	4,37%	12,79%	13,06%	14,11%	30,65%	63,00%
Ima-B 5+	1,52%	1,88%	6,61%	12,75%	15,41%	17,23%	35,69%	79,61%
Irfm 1	0,54%	0,56%	0,58%	11,12%	6,97%	6,96%	18,04%	34,94%
Irfm	0,99%	1,53%	1,39%	15,20%	10,73%	10,83%	26,44%	55,22%
Irfm 1+	1,17%	1,92%	1,71%	16,67%	12,27%	12,45%	29,77%	66,40%
Ima-S	0,49%	0,49%	0,54%	10,16%	6,42%	6,38%	16,61%	32,79%
Ihfa	0,10%	0,03%	2,61%	12,41%	7,09%	6,56%	21,28%	41,14%
Currency Index								
Dólar	3,92%	0,30%	-5,75%	1,50%	17,13%	15,48%	16,79%	-9,67%
Euro	3,96%	1,33%	-5,55%	15,44%	11,83%	6,40%	24,20%	-4,33%
Local Equity Index								
Ibovespa	2,38%	-1,81%	10,82%	26,86%	15,03%	14,70%	50,60%	141,04%
Ibrx	2,66%	-1,29%	10,71%	27,55%	15,42%	15,39%	52,03%	137,67%
Ibrx 50	2,15%	-2,11%	10,44%	26,82%	14,53%	13,22%	49,74%	134,65%
Dividendos	7,28%	0,65%	12,48%	25,30%	15,95%	18,70%	50,50%	189,91%
Small Caps	4,79%	2,10%	9,41%	49,36%	8,13%	13,39%	58,58%	154,51%
MidLarge	2,60%	-1,57%	10,58%	25,43%	16,49%	15,59%	51,21%	136,21%
Valor	2,72%	0,59%	13,27%	23,12%	3,83%	11,79%	39,99%	82,89%

Ranking de Índices - 2013 / 2018 YTD

	2014	2015	2016	2017	2018	Janeiro 2019
1 st	IMA-B 14,54%	PTAX 47,00%	IBrX 36,70%	IBrX 27,55%	PTAX 17,13%	IBrX 10,71%
2 nd	PTAX 13,42%	IHFA 17,45%	IMA-B 24,81%	MSCI 20,11%	IBrX 15,42%	MSCI 7,68%
3 rd	IRFM 11,40%	DI 13,24%	IRFM 23,37%	IRFM 15,20%	IMA-B 13,06%	IMA-B 4,37%
4 th	DI 10,81%	IMA-B 8,88%	IHFA 15,87%	IMA-B 12,79%	IRFM 10,73%	IHFA 2,61%
5 th	IHFA 7,44%	IRFM 7,13%	DI 14,00%	IHFA 12,41%	IHFA 7,09%	IRFM 1,39%
6 th	MSCI 2,93%	MSCI -2,74%	MSCI 5,32%	DI 9,93%	DI 6,42%	DI 0,54%
7 th	IBrX -2,78%	IBrX -12,41%	PTAX -16,54%	PTAX 1,50%	MSCI -10,44%	PTAX -5,75%

ANÁLISE MACROECONÔMICA

DANIELA RIBEIRO MARTINS

daniela.ribeiro@mercer.com (+55 11) 2938-6413

VICTOR DE DIVITIIS PENTEADO

victor.penteado@mercer.com (+55 11) 2938-6402

NOTAS IMPORTANTES

Este documento contém informações confidenciais e exclusivas da Mercer e destina-se ao uso exclusivo das partes às quais a Mercer o entregou. O seu conteúdo não pode ser modificado, vendido ou de outra forma fornecido, no todo ou em parte, a qualquer pessoa ou entidade, sem o consentimento por escrito da Mercer.

As conclusões, classificações e/ou opiniões expressas neste documento constituem a propriedade intelectual da Mercer e estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. Eles não têm por fim transmitir quaisquer garantias quanto ao desempenho futuro dos produtos de investimento, das classes de ativos ou dos mercados de capital discutidos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações contidas neste documento foram obtidas de diversas fontes de terceiros. Embora a Mercer acredite que as informações sejam confiáveis, não buscou verificá-las. Como tal, a Mercer não faz quaisquer representações ou garantias quanto à exatidão das informações apresentadas e não assume qualquer responsabilidade ou obrigação (inclusive por danos indiretos, consequenciais ou incidentais) por qualquer erro, omissão ou imprecisão nos dados fornecidos por quaisquer terceiros.



MERCER

MAKE TOMORROW, TODAY

Mercer
Condomínio EZ Towers - Rua Arquiteto
Olavo Redig de Campos, 105 - Torre B -
28º andar,
São Paulo
SP 04711-904