

## QUAIS DESAFIOS E OPORTUNIDADES ESTÃO NO CENÁRIO DE VOCÊS PARA 2019?

---

### **AF INVEST.**

Desafios: aprovar principalmente a reforma da previdência e demais ajustes fiscais para manutenção da confiança, redução da dívida pública e cenário de juros e inflação sob controle.

Neste cenário, o mercado de crédito privado será bastante aquecido, com emissões de títulos de dívida para financiar investimentos e rolagens (só nos próximos 12 meses existe um estoque de R\$ 45 bi de títulos vencendo). Isto permite a oxigenação das carteiras e redução do nível de risco de crédito. O time de gestão de fundos de renda fixa crédito privado da AF Invest está otimista com o ano de 2019.

### **ALASKA INVESTIMENTOS.**

Desde 2016 tivemos uma sequência de eventos que estão na direção de mudar a filosofia/ideologia no comando no país, procurando ajustar os pontos fracos de nossas políticas públicas. Tivemos, desde o início de 2016, o impeachment da Dilma, a aprovação da nova TLP, a Lei das Estatais, a aprovação do Teto de Gastos, a aprovação da tão importante Reforma Trabalhista, o controle da inflação, a queda da Selic, e agora teremos pela frente o desafio de aprovar Reforma da Previdência, Reforma Tributária e Reforma Política.

Como investidores de longo prazo, acreditamos que o mercado e a economia são soberanos ao político no longuíssimo. E no nosso caso aqui no Brasil, as commodities são as grandes protagonistas. Portanto, com qualquer um no comando do país, o destino da bolsa está intrinsecamente ligado a vários fatores no longuíssimo, onde o político é um dos menores. Mas, no curto prazo, o político é importante sim, assim como um tweet destrambelhado do Trump, declarações do governo chinês, etc. Sendo assim, o Brasil tem chance de ter um bom curto prazo com o Bolsonaro. Se até o Collor, com minoria no parlamento, aprovou algo horrível como o confisco, imaginamos que o Bolsonaro, com uma forte base, tem condições de aprovar muita coisa boa nos próximos 12 meses. Temos pela frente a Reforma da Previdência, prioridade número 1, temos a Reforma Tributária, medidas de desburocratização do país, privatizações, concessões, acordos comerciais bilaterais construtivos, etc. Percebemos uma vontade genuína do governo de tentar destravar as amarras que nos deixam lentos.

Dando continuidade às reformas que se iniciaram em 2016, visando deixar o Estado menos irresponsável, deveremos ver nos meses seguintes um fluxo de capital estrangeiro importante migrando para o Brasil. Sem o risco eleitoral, muito dinheiro pode de fato se movimentar em direção aos ativos brasileiros, tanto investimentos em capital fixo, como em bolsa, em títulos públicos, e crédito privado. Estamos otimistas tanto com as ações, quanto com o Real.

### **APEX CAPITAL.**

As perspectivas para 2019 no cenário local são positivas, com a recuperação da confiança, da atividade e juros em patamares baixos. Os desafios serão a condução da agenda pró-reforma no Congresso e os riscos globais. Nesse contexto, a bolsa brasileira tem oportunidades, pois as empresas podem se beneficiar da recuperação local e, com a continuação de uma boa gestão, devem entregar resultados crescentes.

### **ARGUMENTO GESTÃO DE INVESTIMENTOS.**

China, Zona do Euro e Japão estão presenciando uma relevante desaceleração nas suas economias. Há o risco de esta desaceleração se converter em recessão. Este risco tornará o FED muito mais cauteloso para subir as taxas de juros em 2019. A atuação de Trump tem causado muito ruído no mercado. A dificuldade em fechar os acordos econômicos ou outras agendas políticas podem ter efeitos negativos. Um discurso mais brando e um acordo comercial com a China devem ajudar. O quadro no exterior está bem mais desafiador do que no início de 2018, sem pontos positivos claros.

O maior desafio para o Brasil é a aprovação da reforma da previdência e contenção de gastos do governo. Caso o novo governo tenha apoio para aprovar estas reformas, especialmente a da previdência, devemos ver os ativos brasileiros em franca valorização com destaque para as ações.

### **ARX INVESTIMENTOS.**

O maior desafio é conseguirmos equacionar nosso problema fiscal, tanto no âmbito federal quanto no estadual, o que só será possível com uma ampla reforma da previdência. A maior oportunidade está na volta do crescimento econômico de forma sustentável como consequência das reformas. O Brasil ficou para trás em termos de crescimento nos últimos anos, comparado aos emergentes, e pode receber um fluxo grande de capitais se fizer mudanças estruturais importantes.

### **AZ QUEST INVESTIMENTOS.**

Entendemos que o maior desafio para o ano que vem, no cenário local, é a execução no campo político. O presidente eleito recebeu das urnas um mandato amplo e ambicioso. Para atingir esses objetivos precisará romper com interesses e acabar com privilégios que há muito estão enraizados na nossa sociedade.

Os investidores estarão muito atentos ao andamento das reformas que garantam a sustentabilidade fiscal do país, em especial, a da Previdência. Em nossa visão o cenário fiscal é o principal fator de risco que poderia afetar negativamente a confiança dos agentes econômicos.

Apesar desses desafios, estamos bem confiantes que o novo governo tem amplas possibilidades de obter sucesso, apresentando grande potencial de crescimento e valorização os ativos.

### **BLP GESTORA DE RECURSOS LTDA.**

Os desafios maiores vêm certamente do cenário externo. No cenário interno, a oportunidade é de um governo com grande apoio popular e bem posicionado no Congresso fazer o mínimo de reformas e sinalizar uma dinâmica fiscal menos pior. Assim as oportunidades de investimento estão no câmbio mais apreciado e ações de empresas varejistas e commodities.

### **BOGARI CAPITAL.**

Como oportunidade, vemos as empresas muito bem posicionadas para entregar sólido crescimento de lucro em um ambiente econômico mais favorável. A maior parte das empresas saiu fortalecida da crise e, hoje, essas empresas se encontram com estrutura de custos mais eficiente, estrutura de capital adequada e operam em ambiente competitivo mais favorável.

Vemos esse melhor ambiente econômico como o cenário mais provável dada a agenda de reformas que tende a ter continuidade com o novo governo. O maior desafio acaba sendo a execução dessa agenda de reformas que, na nossa visão, é elemento determinante para a recuperação da atividade. O fundo segue com posições concentradas nos setores de energia elétrica, bancos/serviços financeiros e consumo.

### **BRASIL CAPITAL.**

Os dados de emprego e atividade ainda sugerem uma recuperação gradual, sem pressões inflacionárias, o que deve contribuir para a manutenção da taxa de juros em níveis baixos. Os dados de confiança empresarial também têm melhorado e devem ajudar na recuperação econômica em 2019. Entendemos que os ativos com exposição ao mercado local apresentam valor relevante de longo prazo, com a implementação pelo novo governo de uma agenda reformista. Apesar da cautela em relação à economia global, a bolsa brasileira deve se beneficiar com a nova política econômica em curso no país.

### **BTG PACTUAL .**

O novo governo tem dois grandes desafios à frente: 1) promover um ajuste fiscal profundo e duradouro que restabeleça as condições de solvência fiscal  
2) elevar o crescimento cíclico e, sobretudo, o potencial da economia (investimento e produtividade).

São desafios complexos, que envolverão inúmeras reformas e iniciativas ao longo de anos. Entretanto, a reforma da previdência terá grande protagonismo na determinação dos rumos do governo Bolsonaro e do país, tanto devido ao peso já elevado do gasto previdenciário no gasto público e ao seu alto ritmo de crescimento, quanto devido ao fato de que se trata de reforma que enfrenta grande resistência de interesses corporativistas. Neste sentido, a reforma será um indicador de eficácia da coordenação política de um governo que se propôs a inovar nas relações com o Congresso na busca de governabilidade. Apesar da pouca visibilidade sobre o tema no momento, nosso cenário central contempla a aprovação da reforma da previdência no próximo ano, o que seria favorecido pela lua-de-mel de início de governo e por um amadurecimento da classe política quanto à necessidade da reforma.

Neste cenário, os mercados financeiros domésticos têm amplo espaço para descolar-se da volatilidade global. Teríamos condições para uma apreciação moderada do câmbio, para a manutenção da taxa Selic nos atuais patamares por todo o ano de 2019, para fechamento adicional dos juros nominais e reais de prazos mais longos e para uma alta expressiva do mercado acionário, refletindo também a melhora da eficiência operacional das empresas, a retomada do crescimento econômico a um ritmo mais vigoroso e a perspectiva de um amplo programa de privatizações.

### **BUTIÁ INVESTIMENTOS.**

Os principais desafios para 2019 seriam, principalmente: (i) fim do ciclo econômico global, em especial Estados Unidos e Europa; (ii) guerra comercial entre EUA e China; (iii) equilíbrio fiscal doméstico. Entre as oportunidades para o próximo ano, podemos mencionar: (i) a retomada cíclica interna; (ii) agenda positiva de reformas e pró-mercado.

### **CLARITAS INVESTIMENTOS.**

No que tange ao cenário internacional, os maiores desafios estão relacionados à normalização das políticas monetárias em países desenvolvidos, que restringirão o fluxo de capital para os mercados emergentes, pressionando taxas de câmbio e juros. Além disso, a guerra comercial entre EUA e China e as incertezas políticas no Reino Unido e na Zona do Euro devem trazer ruídos adicionais.

No âmbito local, a vulnerabilidade fiscal não nos deixa imunes aos ventos externos contrários e a aprovação das reformas essenciais para trazer estabilidade econômica é imprescindível para trazer credibilidade e atrair capital estrangeiro. O novo governo deve ser pragmático e aproveitar o cenário de melhor governabilidade para endereçar essas pautas. Caso tenhamos sucesso, passaremos um longo período com juros reais mais baixos, e os ativos locais precificarão a expressiva melhora nas perspectivas econômicas.

### **DEVANT ASSET.**

Vemos um cenário para Brasil com grandes oportunidades para 2019, com empresas e instituições financeiras voltando a captar recursos através de ofertas públicas de debêntures e letras financeiras, em especial na parcela de infraestrutura. A previsão de acesso de novas empresas ao mercado de capitais também corrobora para esse nosso cenário positivo. Porém, essa melhora só será justificada fundamentalmente caso evolua a reforma da previdência e fiscal no Brasil.

### **DLM INVISTA.**

Esperamos que o mercado de crédito privado continue aquecido, exercendo um papel cada vez mais importante no financiamento das empresas. O número de emissões corporativas deverá se elevar logo no 1º trimestre, com um movimento pelas empresas de alongamento do prazo das captações, acompanhado pelo segmento bancário, que deverá também acessar mais intensivamente o mercado de capitais. No front externo, os riscos de monitoramento sobretudo da política monetária continuam, e no doméstico as atenções seguirão voltadas às necessárias reformas.

### **EXPLORITAS INVESTIMENTOS.**

A Exploritas segue cautelosamente otimista com o cenário Onshore. Os grandes desafios continuam sendo do lado Fiscal e de entrega das tão esperadas reformas. As oportunidades estão voltadas para a recuperação econômica, e isso irá refletir no cenário de Bolsa de Valores. Enxergamos também oportunidades na América Latina, principalmente na Argentina, onde vemos uma recuperação de atividade, inflação em queda e um suporte financeiro da comunidade internacional. Os ativos locais foram duramente penalizados, caindo mais de 50% em dólar.

### **FORPUS CAPITAL.**

Estamos muito positivos com Brasil e acreditamos que o grande risco vem do exterior, onde a fraqueza das bolsas americanas pode fazer o FED abortar as altas de juros. Isso pode trazer um alívio inicial e alto custo num segundo momento. Uma política monetária mais frouxa pode iniciar a queda do dólar no mercado internacional e trazer mais inflação para os EUA. Proteções contra eventual queda do dólar e do S&P fazem parte da carteira.

### **FRANKLIN TEMPLETON INVESTIMENTOS BRASIL.**

A significativa reação dos índices de confiança e do componente de expectativas após as eleições mostram um ritmo encorajador da atividade econômica futura. Temos visto revisões para melhora da atividade esperada para 2019, ainda que o consenso de mercado (Focus) continue estável em 2,5%. Não havendo complicações externas, é possível ver a economia doméstica acelerando em ambiente de queda de juros caso a reforma da previdência tramite em ritmo acelerado no Congresso.

### **GAP ASSET MANAGEMENT.**

Os grandes desafios de 2019 serão o cenário externo e a capacidade do atual governo em implementar as reformas necessárias no Brasil. Na parte externa, destacam-se os temores de que o crescimento da economia americana desacelere mais que o esperado, acompanhando a fraqueza recente na Europa e na China. Por outro lado, uma reação “dovish” dos bancos centrais, postergando a normalização monetária, pode atenuar tais preocupações.

No Brasil, enxergamos boas oportunidades de valorização dos ativos de risco, decorrente da implementação de uma agenda liberal e reformista. O grande risco se refere ao modelo de governabilidade que será implementado pelo novo governo. Rompendo com a tradição do “presidencialismo de coalizão”, Bolsonaro tem sinalizado que fará negociações com bancadas e parlamentares individuais, no lugar dos partidos tradicionais. Acreditamos que essa estratégia embute riscos elevados, mas pode ser revista e readequada à medida em que for sendo testada em votações concretas.

### **GARDE ASSET.**

Assim como o ano que termina, 2019 também será desafiador. Desta vez a maior fonte de incerteza se encontra no ambiente internacional. Após um longo ciclo de crescimento firme da economia mundial, começamos a notar sinais mais evidentes de desaceleração nas economias avançadas, com destaque para a Europa e países emergentes, incluindo China. Um primeiro

movimento de desaceleração é bem-vindo, pois o ritmo de expansão vinha se mostrando rápido o suficiente para elevar o risco inflacionário. A decisão do BC dos EUA de dar continuidade ao aperto da política monetária ao longo de 2018 reforça a intenção de trazer o ritmo de crescimento econômico para um ritmo mais alinhado com o PIB potencial.

Um ambiente global com crescimento mais baixo e condições monetárias mais apertadas torna o perfil de alocação de investimentos bastante diferente do que o que foi praticado ao longo dos últimos anos. Neste ambiente, temos que privilegiar em nossas carteiras ativos de boa qualidade com fundamentos fortes. Esse perfil de investimento é necessário para 2019, pois o processo de ajuste de preços de ativos após um longo período de excesso de liquidez ainda não terminou.

O Brasil inicia o ano de 2019 com perspectivas positivas em função de um novo governo que se propõe a implementar uma agenda reformista focada no ajuste das contas públicas. Tal agenda representa uma grande mudança na política econômica que vinha sendo praticada no Brasil ao longo das últimas décadas. Em caso de sucesso, isso deverá resultar em mudanças relevantes e de longo prazo nos preços de ativos financeiros domésticos. Juros e inflação permanecerão baixos por um período prolongado de tempo, abrindo espaço para um desempenho mais favorável do mercado de renda variável e uma maior estabilidade no mercado de câmbio.

O que torna o ambiente de investimento desafiador no Brasil é a combinação de um ambiente doméstico favorável, um nível de preços de ativos que já incorpora alguma probabilidade de implementação com sucesso da agenda de reformas e, por fim, um ambiente internacional adverso para ativos de risco.

Como diz o ditado “o bom marinheiro se conhece na tempestade”. O ano de 2019 demandará um elevado nível de prudência e profissionalismo na gestão de investimentos. Alocações táticas dos portfólios serão tão importantes quanto as alocações estruturais. A seleção de ativos de qualidade com níveis atrativos de preços e a construção de carteiras que resistam a um mar turbulento deverão nortear os investidores ao longo de 2019.

## **GTI.**

Oportunidade de termos juros baixos e com inflação sob controle, o que deve contribuir para forte alta no preço das ações. O desafio principal será a aprovação da Reforma da Previdência, condição que permitirá esse novo equilíbrio.

## **INDIE CAPITAL.**

Em 2019, acreditamos na continuidade da retomada cíclica econômica iniciada em 2017/18. Empresas voltadas para a atividade doméstica devem se beneficiar e apresentar lucros crescentes. Entendemos que a combinação de melhora da perspectiva fiscal (reforma previdência), com inflação controlada e juros reais baixos pode surpreender positivamente.

Desafios são: (i) coordenação política para a aprovar reformas; (ii) cenário externo de desaceleração econômica e tensões geopolíticas/comerciais.

## **ITAÚ ASSET.**

Esperamos que a economia brasileira cresça 3,0% em 2019, e que a inflação encerre o próximo ano abaixo de 4,0%, abrindo espaço para a manutenção da taxa de juros em 6,5% até o final de 2019. Existem riscos importantes, tais como a condução das políticas econômicas, a aprovação de reformas estruturais e, como sempre, o cenário externo. Por outro lado, temos perspectivas favoráveis para o mercado de ações, e avaliamos que existam oportunidades em ativos prefixados ou atrelados à inflação.

## **JOULE ASSET MANAGEMENT.**

Teremos um cenário externo bem mais difícil. Mesmo descartando uma recessão da economia americana, nos aproximamos de uma normalização. O crescimento acima do potencial poderá trazer pressões inflacionárias adicionais - risco do tamanho e da velocidade do ajuste das taxas de juros. Discutiremos problemas fiscais a frente. A redução da liquidez global e o menor crescimento da China representam risco ao crescimento dos emergentes. Teremos upside em países como Brasil, Chile e México.

Internamente, a habilidade do novo governo em implementar reformas será determinante para a reprecificação das empresas. Nos estados, também há muito trabalho a ser feito, de privatizações a implementação de políticas saudáveis e avanços em governança. Esperamos crescimentos nas receitas da maior parte das empresas ligadas ao mercado interno. As vencedoras serão as de maior alavancagem operacional, hoje com valuation e estruturas comprimidas, que serão beneficiadas pela retomada da atividade interna. Finalmente, teremos um ano de retorno para a seleção minuciosa de empresas, uma vez que no agregado não se espera um grande crescimento de PIB.

## **JGP ASSET MANAGEMENT.**

O maior desafio para o Brasil em 2019 será aprovar reformas fiscais que sejam capazes de colocar o endividamento do setor público de volta em uma trajetória sustentável. Dentre essas reformas, a principal delas é a reforma da previdência, pois, cerca de 50% do gasto público do governo federal é destinado a pagar as aposentadorias do INSS.

Existem outros desafios na área fiscal, como equacionar os gastos crescentes com a folha de salários do governo federal, incluindo os aposentados do setor público, conter o avanço dos gastos com transferências sociais, avaliar os custos e benefícios dos programas de subsídios e sanear as finanças dos Estados. Com isso, além do ganho macroeconômico de ter as contas públicas em ordem, o que acarreta redução das taxas de juros e prêmios de risco, tem-se também o benefício de um Estado mais eficiente e enxuto. Acreditamos que essas reformas estejam nos planos no atual governo, mas o desafio de aprová-las no Congresso não é pequeno.

Como oportunidade, visualizamos a volta (esperada) do crescimento econômico, superando o longo período de estagnação e recessão que temos vivido desde 2014. O crescimento econômico deve trazer consigo muitas oportunidades para as empresas que sobreviveram ao período de recessão, pois elas tiveram que se ajustar, reduzindo custos e se tornando mais eficientes. Com a maior demanda, podem alavancar os seus lucros e resultados, o que deve se refletir no

desempenho da bolsa de valores. Esperamos ainda que os benefícios do crescimento se reflitam no mercado de crédito, melhorando os indicadores de solvência, ampliando a oferta por parte dos bancos e reduzindo o spread dos tomadores. Em resumo, os ativos financeiros brasileiros devem ter boa performance em um ano de bom crescimento econômico.

### **KADIMA ASSET MANAGEMENT.**

Acreditamos que o próximo ano será marcado por um maior nível de volatilidade global do que vimos nos anos anteriores. Isso possivelmente favorecerá nossa abordagem quantitativa, trazendo boas oportunidades para nossos fundos.

### **KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA.**

Vemos como oportunidades os preços adequados de alguns ativos ao redor do mundo, incluindo ações, moedas e commodities. E no Brasil um governo novo com agenda econômica positiva no início de um ciclo econômico, com possibilidade de crescer bem sem gerar inflação. O desafio é se posicionar nesse sentido sabendo que a próxima recessão mundial pode não estar mais além do horizonte e que a dinâmica fiscal no Brasil ainda preocupa muito.

### **LACAN INVESTIMENTOS.**

Desafios - relacionamento do novo governo com o Congresso e incerteza em relação à continuidade do cenário externo benigno

Oportunidades - aprovação das reformas no Congresso, em especial a da Previdência, e a pauta liberal na economia.

### **LEBLON EQUITIES.**

Esperamos que o Brasil continue em 2019 numa trajetória de recuperação econômica, combinada com inflação e juros baixos, um ambiente favorável para grande parte das empresas locais. Esse cenário oferece oportunidades para o mercado de ações. Somado ao cenário macro, acreditamos que o novo governo implementará mudanças profundas na economia, com impactos diferentes em diversos setores, e esse processo apresentará oportunidades para identificar as empresas vencedoras como potenciais bons investimentos. O principal desafio para o mercado brasileiro será provavelmente um cenário externo menos favorável que o observado em anos anteriores, tanto do lado do crescimento quanto pelo possível aumento da aversão a risco.

### **LEGACY CAPITAL.**

O maior desafio no plano doméstico será a aprovação da reforma da previdência. Se i) este desafio for superado, e ii) o cenário externo revelar-se relativamente estável - ambos os itens fazem parte de nosso cenário-base - o potencial de apreciação de ativos brasileiros em 2019, especialmente bolsa e juros longos, é significativo.

### **MILES CAPITAL.**

O ano de 2019 traz entre seus principais desafios a resolução do Trade War entre EUA e China, no âmbito internacional, e o nível de apoio que o Novo Governo terá no Congresso e Senado para a implementação das reformas necessárias ao país, principalmente da previdência, no âmbito nacional. Dentre as oportunidades, vemos potenciais upsides em Empresas Estatais com destaque



para o setor de saneamento. Além de empresas relacionadas a um incremento da atividade econômica com destaque para consumo e varejo.

### **MONGERAL AEGON INVESTIMENTOS.**

2019 será repleto de desafios. Se, por um lado, começa a se discutir uma possível desaceleração no ritmo de aperto monetário nos EUA, por outro, a guerra comercial com a China não parece estar próxima do fim. No Brasil, apesar do novo governo, os problemas são antigos. A atividade segue crescendo em ritmo lento, enquanto o cenário não aponta para pressões inflacionárias. As reformas estruturais seguem sendo de suma importância para a sustentabilidade da dívida pública.

### **MURANO INVESTIMENTOS GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

Nosso desafio em 2019 será continuar a expansão de nossos modelos no mercado externo, aproveitando a volatilidade dos mercados globais e oferecendo um produto cada vez mais efetivo na diversificação do portfólio dos nossos investidores. O potencial aumento da correlação entre os fundos locais devido à expectativa da aprovação de reformas importantes no cenário doméstico também apresenta uma excelente oportunidade para continuarmos a nos destacar como um eficiente instrumento de diversificação entre os fundos multimercados.

### **NORMANDIA INVESTIMENTOS.**

A maior oportunidade vem da recente evolução no ambiente de negócios do Brasil, que já produz efeitos na produtividade das empresas locais. Se a agenda de reformas micro tiver continuidade, provavelmente observaremos umas mudanças no padrão de competição e crescimento do país. Esse mesmo cenário traz riscos importantes para alguns setores mais tradicionais. Via de regra, temos observado grande capacidade de resposta e adaptação das empresas listadas na bolsa.

Por fim, toda a onda de inovação alimentada com juros baixos notadamente na Ásia e nos EUA tem trazido uma reconfiguração produtiva intensa e riscos de ruptura crescentes. Acreditamos, sim, que há uma bolha de ativos nos EUA. Se o fluxo de capital for interrompido, com as condições de liquidez piorando abruptamente, teremos implosão de ativo, sendo esse um dos riscos mais relevantes para nosso portfólio hoje.

### **NOVUS CAPITAL.**

Começando pelos desafios, no mercado local acreditamos que o que ditará o humor dos ativos será a velocidade de implementação da agenda de reformas, principalmente a da Previdência.

No mercado externo, a desaceleração das economias da China e da Zona do Euro, geram dúvidas sobre o potencial de crescimento global. Nosso cenário base segue construtivo com Brasil, acreditando na agenda econômica positiva que o novo governo tentará implementar.

### **PERFIN.**

Dentre os principais desafios vemos a relação entre o novo governo com o Congresso que será essencial para a aprovação da Reforma da Previdência, da Privatização de Estatais, da Venda de

Ativos (Cessão Onerosa) e da Simplificação Tributária. O mercado de ações será a grande oportunidade de investimento pois pode se beneficiar do sucesso das ações políticas e da retomada do crescimento econômico.

### **RIO BRAVO.**

Oportunidades: novo governo no Brasil, discussão de temas relevantes para o futuro do país com possível reflexo positivo nos ativos. Crescimento da economia acelerando no Brasil em 2019.

Desafios: qual será a profundidade da desaceleração global, EUA, Europa e China.

### **RPS CAPITAL.**

A grande questão no curto prazo para ativos de risco no Brasil é se o presidente eleito Bolsonaro conseguirá executar um novo modelo político sem o usual “toma-lá-dá-cá” em troca de apoio parlamentar. Na economia, o time montado por Paulo Guedes parece ter uma boa agenda e um correto diagnóstico dos desafios fiscais, lembrando que grande parte das medidas propostas depende de apoio político eficaz (aprovações no Congresso). Acreditamos que onde existe maior assimetria de preço na Bolsa é em empresas estatais. Caso consolide-se um cenário de melhora operacional com um novo corpo de executivos, estas seriam o principal tema de investimento para 1S19.

### **SAGA CAPITAL.**

Cenário externo desafiador e panorama político brasileiro sujeito a solavancos.

### **SCHRODERS.**

O principal desafio para 2019 no âmbito local será o de implementação e execução da agenda. O futuro governo parece ter um diagnóstico apurado dos principais problemas que o país tem hoje: crescimento e reorganização das contas fiscais. A equipe escalada para alcançar estes objetivos é composta de indivíduos altamente credenciados para a tarefa, indicando forte compromisso com a agenda econômica, reformas estruturais e microeconômicas, além de um plano de privatizações. O próximo passo, onde, em nossa visão, encontra-se o maior risco, é a execução dessa agenda ambiciosa. Do outro lado, o quadro macroeconômico e os fundamentos seguem construtivos com recuperação gradual da atividade e sem pressão inflacionária iminente. O balanço de pagamentos segue estável.

Já o cenário internacional seguirá como fonte significativa de volatilidade para os preços dos ativos, a economia mundial continua a se expandir, mas apresenta sinais de que o ritmo de crescimento deve se arrefecer em algumas regiões, como zona do Euro e China. Nos EUA, os fundamentos permanecem sólidos, porém existem incertezas acerca do processo de normalização da taxa de juros conforme indicado recentemente pelo Fed. A guerra comercial entre EUA e China mostra sinais de que persistirá no radar dos investidores globais. Com isso em mente, apesar das incertezas, quando voltamos nossa atenção aos fundamentos locais e a direção de política econômica a ser adotada no Brasil, seguimos construtivos com algumas classes de ativos, dentre elas: Bolsa brasileira com gestão ativa em setores/ações, Juros e Crédito Privado, bem como investimentos no exterior em crédito securitizado e hedge fundos líquidos.

## SPARTA.

Os desafios são diversos: no front doméstico, a questão do ajuste fiscal é o grande problema. Faz pelo menos 5 anos que analistas alertam, o tempo está passando e pouco avanço foi feito. Caso uma boa reforma da previdência seja feita, será transformador para o país, pois ao mesmo tempo injeta confiança em todos os participantes do mercado, consumidores, empresários, investidores e reforça a retomada da economia, que, por enquanto, está fraca. Outras reformas diversas também são importantes, como tributária e reformas setoriais e de caráter microeconômico.

No front externo, também há sérios desafios. A economia global está dando sinais de desaceleração, com guerra comercial, protecionismo, aumentos de juros e reversão dos programas de quantitative easing nos países desenvolvidos. É possível que desencadeie numa recessão, e o Brasil é um grande prejudicado, visto que exportamos matéria-prima, e as mesmas caem de preço nesse cenário. Além disso, é possível que aspectos geopolíticos prejudiquem o Brasil, uma vez que há um forte clima de tensão entre os países, provocado pela política de "America First" do Trump.

## SULAMÉRICA INVESTIMENTOS.

Os desafios, pelo contexto local, seguem na implementação das reformas estruturais necessárias para a retomada do crescimento sustentável. Pelo contexto externo, a guerra comercial China-EUA ficará no radar como um vento contrário para o crescimento global. O mercado brasileiro, dentro do espectro dos emergentes, segue bem posicionado para um fluxo financeiro positivo, conforme as execuções forem avançando, tendo impacto positivo em Renda Variável e Juros Reais intermediários e longos.

## TAGUS INVESTIMENTOS.

A inclinação da agenda política para a direita sob o governo liberal de Bolsonaro abrirá uma importante janela de oportunidade para ativos de risco no Brasil, visto que estaremos falando ao mesmo tempo de uma combinação de responsabilidade fiscal com agenda de privatizações. Assim, o impacto dessa combinação no ritmo de crescimento de PIB pode ser muito relevante, derivando para um panorama de juros baixos por longo prazo, implicando alongamento de carteiras e forte crescimento de lucros corporativos, reforço de alocação da indústria de fundos e previdenciária em ações. O risco ficará na coordenação política dessa agenda já pautada, dado que vários integrantes do novo governo são novatos em Brasília, podendo haver alguma demora nessa "curva de aprendizado", o que pode gerar contratempos, vindos de eventuais ventos ruins do exterior.

## VERSA.

O maior desafio para 2019 é aprovar as reformas estruturantes que podem aumentar o PIB potencial e permitir a taxa de juros ficar em patamar estimulativo por mais tempo. Somente com essas reformas será possível esquivar-se da desaceleração global em curso. A maior oportunidade está na aceleração do PIB através do consumo e investimentos, que terá reflexo direto na Bolsa.

## VINCI.

Os principais riscos para 2019, no cenário externo, são o agravamento da guerra comercial EUA/China, que afetaria o crescimento mundial e preços de commodities; nos EUA, monitorar a economia para sinais de aceleração da inflação ou para uns sinais de recessão por conta do aperto do FED; e acompanhar a situação na Europa (Itália e França). No Brasil, o principal desafio é a aprovação da reforma da previdência.

### **VINLAND CAPITAL.**

O principal desafio e a melhor oportunidade estão no cenário doméstico. Se a reforma da previdência, que é o principal desafio, for aprovada, estimamos grandes oportunidades de alta nos preços dos ativos brasileiros. A reforma é um desafio relevante porque exigirá habilidades políticas especiais do novo governo. Uma sólida maioria no Congresso precisa ser construída para aprovar emendas constitucionais que comecem a colocar as contas fiscais em ordem. Sob a hipótese de avanço da reforma, acreditamos na manutenção de taxas de juros reais em patamares historicamente baixos, aumento transitório do crescimento econômico e queda dos prêmios de risco. Todos esses elementos levam a mudanças positivas relevantes no valuation da Bolsa brasileira (Ibovespa), com grande perspectiva de aumento dos preços das ações em 2019.