ONDE INVESTIR

no 2º semestre de 2019



Um guia completo com as melhores oportunidades em cada aplicação financeira.

seudinheiro[®]

seudinheiro®



Caro leitor,

No início do ano, o **Seu Dinheiro** enviou aos seus leitores **um guia** de Onde Investir em 2019. Toda a equipe se envolveu no projeto e mergulhou fundo na busca das melhores oportunidades de investimentos nas diferentes aplicações financeiras: renda fixa, ações, imóveis, fundos

imobiliários, criptomoedas e câmbio.

As águas de março, abril, maio e junho rolaram e chegamos na metade do ano. É hora de revisitar o nosso guia, verificar o resultado dos investimentos que indicamos e se as perspectivas para eles mudaram.

A conclusão é a seguinte: quem leu a primeira edição, ganhou dinheiro.

As recomendações do Seu Dinheiro no ebook do início do ano tiveram excelente rendimento no semestre. A bolsa subiu quase 15%, o bitcoin avançou mais de 200% e os títulos que indicamos no Tesouro Direto chegaram a se valorizar 44% no semestre. Nada mal, não?

Agora, a pedido de muitos leitores, resolvemos repetir a dose. Mergulhamos novamente num trabalho árduo de apuração nas últimas semanas e produzimos um novo ebook para você calibrar sua carteira no segundo semestre.

Espero que goste!

Um abraço

Marina Gazzoni Editora-chefe do **Seu Dinheiro**

ÍNDICE

04. Ações

O que vem depois dos 100 mil pontos?

12. Renda fixa

Como ganhar nos tempos de juro baixo

28. Imóveis

A decolagem já começou. Ainda dá para embarcar?

38. Fundo imobiliário

Como ter uma renda de aluguel sem ter um imóvel

45. Criptomoedas

O patinho feio virou cisne e chama atenção

52. Dólar

No xadrez do câmbio, o tabuleiro está favorável para o real



Ações

O que vem depois dos 100 mil pontos?

Por Vinícius Pinheiro

No fim do ano passado, eu conversei com especialistas das corretoras de três grandes bancos para saber quais eram as expectativas para a bolsa em 2019. E escrevi que você poderia ficar **até 30% mais rico**, de acordo com as projeções para o Ibovespa no fim deste ano. Passados seis meses, o que aconteceu?

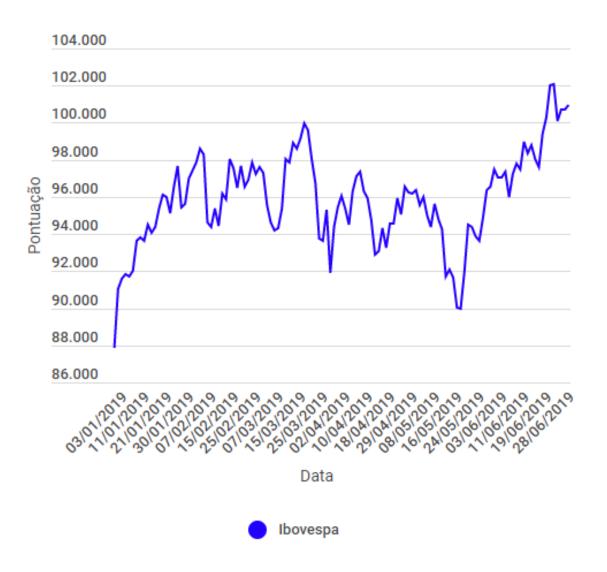
Como foi o 1º semestre

Quem aplicou na bolsa no último dia do ano passado e aguentou os solavancos no meio do caminho hoje acumulou até o último dia 30 de junho um **ganho de 14,88%** no ano. Bem mais do que os 3,02% do CDI, o índice de referência das aplicações de renda fixa.

Foi um semestre para ficar na memória. Foram vários recordes batidos, incluindo a marca de 100 mil pontos para o Ibovespa, o principal índice da B3, e a inédita marca de **1 milhão de pessoas físicas** investindo diretamente em ações.

Não é que o investidor surfou numa maré positiva esse tempo todo. Ocorreram muitos solavancos, do contrário, a bolsa não seria chamada de renda variável. Traduzindo em números os altos e baixos da bolsa, na mínima deste ano, alcançada no dia 17 de maio, o Ibovespa bateu nos 89.992 pontos. E apenas um mês depois cruzava a marca histórica dos 100 mil para alcançar no dia 24 de junho o recorde de 102.062 pontos.

Após passar por um período de turbulência entre março e maio, o índice pegou carona nos avanços da reforma da Previdência e voltou a ganhar força, rompendo a marca dos 100 mil pontos e acumulando ganho de 14,88% no semestre



O cenário traçado pelos analistas acabou dando certo, mas por caminhos tortuosos.

A pergunta que você deve estar se fazendo agora é: ainda dá tempo de entrar na bolsa? E quem comprou lá atrás e ganhou dinheiro deve aproveitar para sair?

O que esperar do 2º semestre

Eu voltei a conversar com os analistas do Bradesco BBI, Itaú BBA, Santander Corretora em busca das respostas. Mas já posso adiantar que sim, você ainda pode entrar na bolsa, apesar da boa alta já obtida no ano. E mesmo para quem já surfou na onda no primeiro semestre o mercado de ações continua atrativo.

As estimativas dos analistas variam agora entre 110 mil e 116 mil pontos para o Ibovespa. Isso significa que você ainda pode ficar até 15% mais rico, se tiver entrado na bolsa no primeiro pregão de julho ou até 32% caso tenha colocado dinheiro em ações no fim de 2018.

Quando conversei em dezembro passado com André Carvalho, chefe de análise de ações do Bradesco BBI, a expectativa era que nesta época do ano a economia fiscal com a reforma da Previdência já estaria definida, assim como a base de apoio ao governo Bolsonaro no Congresso. Nenhum desses pontos, contudo, se concretizou.

"A visibilidade hoje é bem menor do que a gente esperava, e a incerteza política deve se manter elevada", disse o analista do Bradesco.

Isso significa que Carvalho está pessimista com a bolsa daqui para frente? Pelo contrário. Ele afirma que, apesar da dificuldade na tramitação da Previdência, o governo já conquistou uma vitória importante com a aprovação da MP que combate as fraudes na concessão de benefícios.

Nas contas do Bradesco BBI, só essa medida pode trazer uma economia de R\$ 400 bilhões para os cofres públicos em dez anos. "Então não existe mais um cenário em que a reforma da Previdência não é aprovada. Pelo menos uma parte dela já foi", afirma Carvalho.

O Bradesco BBI refez as projeções para o desempenho da bolsa e agora estima que o Ibovespa pode fechar o ano em 116 mil pontos. Mas o analista não descarta um cenário ainda mais positivo, com o principal índice da B3 atingindo os 140 mil pontos em dezembro deste ano.

Para esse melhor prognóstico se confirmar, é preciso que a Previdência avance

no Congresso com uma economia de pelo menos R\$ 700 bilhões. A aprovação da reforma deve levar o Banco Central a dar início a um novo corte da taxa básica de juros (Selic).

Juro em queda, bolsa em alta

A provável queda dos juros a partir da reforma por si só já representa um catalisador para a bolsa no segundo semestre, segundo Marcos Assumpção, responsável pela área de análise de ações para o Brasil do Itaú BBA. O banco projeta uma redução de 1,5 ponto percentual da Selic até dezembro, dos atuais 6,5% para 5% ao ano.

"Com a redução dos juros, a dívida da empresas fica mais barata e dá confiança para elas voltarem a investir", disse o especialista do Itaú BBA, que projeta o Ibovespa em 110 mil pontos no fim de 2019.

A queda da Selic tem outro efeito positivo para a bolsa, que é o da migração de recursos de investidores que hoje estão na renda fixa e verão seu dinheiro render ainda menos se não fizerem nada.

Esse movimento, aliás, já vem acontecendo, como se pode observar na captação dos fundos de ações e no aumento de pessoas físicas na B3.

Ainda está barato

Depois da alta acumulada neste ano, o Ibovespa passou a ser negociado pouco acima da média histórica, na avaliação entre o preço e o lucro (P/L) das companhias que compõem o índice. Isso significa, então, que a bolsa está cara?

"Não", é a resposta de Ricardo Peretti, estrategista da Santander Corretora. Para ele, a bolsa tem todas as condições de ser negociada acima do patamar dos últimos anos. A Santander Corretora projeta o Ibovespa em 115 mil pontos em dezembro deste ano.

Além de questões como a provável aprovação da reforma da Previdência, o aumento dos lucros das empresas listadas favorece a continuidade de trajetória de alta para as ações.

"Apesar do ruído político esse ciclo positivo de lucro funciona como um colchão para a bolsa", diz Peretti.

Quais ações comprar

A Santander Corretora possui uma carteira com nove ações recomendadas, incluindo bancos como Bradesco (BBDC4) e Banco do Brasil (BBAS3), além de nomes "clássicos" como Petrobras (PETR4) e Vale (VALE3).

Fora desse grupo, Peretti indica ações do setor elétrico como Equatorial (EQTL3) e Energisa (ENGI11) para quem tem preferência por empresas boas pagadoras de dividendos.

Na carteira recomendada do Itaú BBA está a companhia aérea Azul (AZUL4), que ganha em um cenário queda do dólar e do petróleo, além do cenário de menor competição após a quebra da Avianca. Assumpção também destaca papéis como os da incorporadora Cyrela (CYRE3) e a empresa de shoppings Multiplan (MULT3).

Já o analista do Bradesco BBI destaca o papel da B3 (B3SA3), que se beneficia do cenário de juros baixos. Ele também indica ações do Banco do Brasil (BBAS3), Lojas Renner (LREN3) e Energisa (ENGI11). Como forma de proteção, ele aponta os papéis da Vale (VALE3).

Projeções e principais indicações de ações dos analistas para a bolsa

Bradesco BBI



116.000 pontos

Projeção para o Ibovespa no fim do ano



Carteira recomendada

Banco do Brasil (BBAS3), B3 (B3SA3), Lojas Renner (LREN: Energisa (ENGI11), Iguatemi (IGTA3), Vale (VALE3), Petrobras (PETR4), Gerdau (GGBR4).

Santander Corretora



115.000 pontos

Projeção para o Ibovespa no fim do ano



Carteira recomendada

Banco do Brasil (BBAS3), Bradesco (BBDC4), Petrobras (PETR4), Vale (VALE3), Rumo (RAIL3), IRB (IRBR3), Lojas Renner (LREN3), Pão de Açúcar (PCAR4), Suzano (SUZB3).

Itaú BBA



110.000 pontos

Projeção para o Ibovespa no fim do ano



Carteira recomendada

Azul (AZUL4), Cyerla (CYRE3), Multiplan (MULT3), Rumo (RAIL3), Copasa (CSMG3), Kroton (KROT3), Tim (TIMP3).

E os riscos?

A chance de o cenário projetado pelos analistas não se concretizar reside em três fatores.

Reforma da Previdência

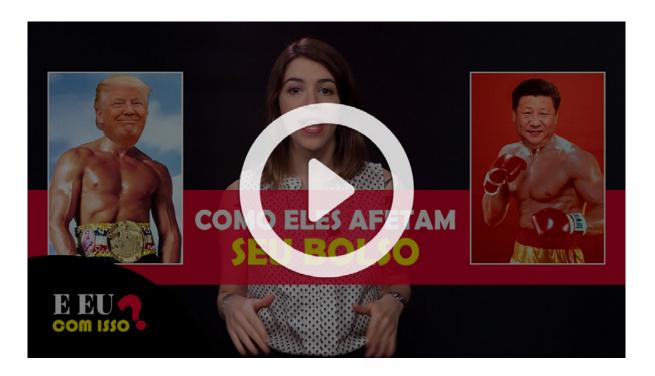
O primeiro, como você já deve imaginar, é uma não-aprovação da reforma da Previdência.

Essa possibilidade, embora esteja no radar, parece cada vez mais distante, ainda que os ruídos na tramitação do projeto continuem provocando instabilidade no mercado.

Guerra comercial

Do lado externo, são duas as ameaças. A primeira é a de um agravamento na guerra comercial entre Estados Unidos e China. O grande receio dos especialistas é que a disputa tarifária afete o crescimento global, o que provavelmente vai se refletir no apetite dos investidores pela bolsa.

Veja no vídeo abaixo mais detalhes sobre o impacto da guerra comercial no seu bolso



Queda das bolsas americanas

O terceiro risco apontado pelos analistas com quem eu conversei é o de uma possível reversão da bolsa americana. Os principais índices de ações em Nova York vêm de um longo ciclo de altas e a grande pergunta do mercado é até onde vai o chamado "bull market".

Caso as bolsas lá fora sofram uma queda mais forte, como ocorreu no fim de 2018, é bem difícil que os mercados no Brasil passem ilesos. A avaliação, porém, é que esse balanço de riscos hoje é plenamente favorável ao investimento em bolsa.

RESUMO

Cenário no início do ano

O mercado estava otimista com a agenda liberal do governo Bolsonaro e enxergava o início de um bull market na bolsa.

O que aconteceu

O Ibovespa subiu 14,88% no primeiro semestre.

Cenário para o 2º semestre

Apesar das incertezas políticas, o mercado ainda aposta na aprovação da reforma da Previdência e no corte da taxa básica de juros. Com isso, vê espaço para a bolsa se valorizar mais.

O que saber antes de investir

A concretização do cenário de alta depende de eventos incertos, como a aprovação da reforma da Previdência. O mercado também pode azedar se os EUA entrarem em crise e se Donald Trump insistir em uma guerra comercial com a China. É uma boa entrar na bolsa, mas mantenha parte do seu dinheiro em aplicações menos arriscadas.



Quem apostou na queda dos juros acertou na mosca

Por Julia Wiltgen

Já faz algum tempo que a renda fixa conservadora - aqueles ativos que pagam a variação da Selic ou do CDI - só tem servido mesmo para o investimento da reserva de emergência. Desde março de 2018, a taxa básica de juros tem ficado estacionada em 6,50% ao ano, em um cenário de inflação baixa e controlada e crescimento pífio.

As oportunidades de ganhar um dinheiro a mais, naquela parte da carteira disponível para tal, têm estado nos ativos de risco.

No lado da renda fixa, as estrelas têm sido os títulos prefixados e atrelados à inflação, que se valorizam quando a perspectiva é de quedas adicionais nos juros. Esses ativos foram os mais rentáveis de 2018, quando os juros futuros recuaram com a eleição de um governo mais liberal na economia e a perspectiva de reformas importantes para reequilibrar as contas públicas e retomar do crescimento.

No primeiro semestre de 2019, vimos uma continuação desse movimento.

Embora o mercado achasse pouco provável haver cortes adicionais na Selic no fim do ano passado, quem apostou em ativos que se beneficiam da queda dos juros mirou no que viu e acertou no que não viu.

O que estava no radar no início de 2019?

O mercado tinha lá suas dúvidas se ainda haveria espaço para os juros caírem mais. Segundo o último Boletim Focus de 2018, esperava-se a manutenção da Selic em 6,50% ao ano até o fim de 2019.

Os agentes econômicos achavam que poderia até mesmo haver uma leve alta dos juros com uma eventual retomada do crescimento após a aprovação da reforma da Previdência, dada como praticamente certa.

Para o fim de 2020, a projeção consolidada no Focus era de uma Selic em 8,00%, resultado de uma retomada mais robusta da economia aliada a uma meta de inflação menor - para o ano que vem, o centro da meta cai para 4,0% ao ano; hoje, é de 4,25%.

A grande incógnita, na época, era justamente a reforma da Previdência. A perspectiva era de que nosso crescimento continuaria mixuruca e nossa inflação permaneceria sob controle pelo menos até que ela fosse aprovada. Mas ainda não havia sequer uma proposta, nem se sabia se o novo governo teria um real poder de articulação para passar um projeto robusto dentro de um prazo razoável.

Somava-se a isso um cenário externo bastante desafiador. De um lado, uma guerra comercial entre Estados Unidos e China e o temor de desaceleração no crescimento mundial; do outro, a economia americana dava sinais de crescimento robusto, o que poderia levar o Federal Reserve a aumentar os juros por lá.

Na virada do ano, por sinal, o mercado esperava duas altas de juros nos EUA em 2019, o que poderia valorizar o dólar e dificultar quedas adicionais na Selic, mesmo com a nossa economia patinando.

Bem, se os juros brasileiros não caíssem, também não subiriam. Além disso, já

havia algumas vozes no mercado que acreditavam que mais algum cortezinho na Selic era possível, na tentativa de reanimar nossa combalida economia.

Pelo sim, pelo não, a **recomendação** do guia do **Seu Dinheiro** sobre Onde Investir em 2019 foi de manutenção da estratégia: posicionar-se em ativos capazes de ganhar com o cenário de Selic baixa, inflação controlada e eventuais novos cortes de juros.

A nossa recomendação foi a compra de títulos públicos prefixados e atrelados à inflação de longo prazo - com vencimento a partir de 2025, no caso dos pré, e de 2026, no caso das NTN-B.

Quem seguiu a indicação acertou na mosca. De lá para cá, a possibilidade de novos cortes nos juros passou de um palpite de poucos para uma possibilidade bem real, derrubando os juros futuros e as previsões para a Selic em 2019 e 2020.

As recomendações do Seu Dinheiro para o Tesouro Direto estiveram entre os melhores investimentos do ano.

Com a queda dos juros futuros ao longo do ano, tanto de curto como de longo prazo, os títulos atrelados à inflação tiveram os maiores retornos de 2019 até agora, entre as aplicações mais tradicionais. Afinal, conforme as taxas desses papéis caem, eles se valorizam.

O título mais rentável de todos foi o Tesouro IPCA+ 2045, com alta de 44,12%. Ele foi o segundo melhor investimento do semestre, atrás apenas do bitcoin.

Os melhores investimentos do primeiro semestre de 2019

Investimento	Rentabilidade no semestre	Rentabilidade em junho
Bitcoin*	230,23%	40,69%
Tesouro IPCA+ 2045	44,12%	6,42%
Tesouro IPCA+ 2035	27,41%	4,00%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050	23,11%	4,16%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035	18,85%	3,07%
Ibovespa	14,88%	4,06%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2029	14,31%	1,15%
Tesouro Prefixado 2025	14,16%	5,00%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2026	11,74%	2,38%
IFIX	11,67%	2,88%
Tesouro IPCA+ 2024	11,25%	2,70%
Índice de Debêntures Anbima - IPCA (IDA - IPCA)	9,36%	2,17%
Índice de Debêntures Anbima Geral (IDA - Geral)	5,92%	1,21%
CDI	3,07%	0,47%
Poupança antiga	3,04%	0,50%
Poupança nova	2,25%	0,37%
Dólar à vista	-0,80%	-2,17%
Dólar PTAX	-1,08%	-2,74%
Tesouro Prefixado 2022**	-	2,19%
Tesouro Selic 2025**		0,41%

^(*) Com base na cotação das 18h de 28/06/2019. (**) Títulos só começaram a ser oferecidos no primeiro semestre de 2019. Fontes: Coinbase Inc., Tesouro Nacional, Broadcast, Anbima e Banco Central.

Com prazos mais curtos, os prefixados renderam na faixa dos 14%, dependendo da data de vencimento, aparecendo na porção intermediária do ranking.

Importante lembrar que essas são as valorizações dos títulos, segundo seu preço de mercado atual. Para realizar estes ganhos, é necessário vendê-los antes do vencimento. Quem os levar até o vencimento, receberá o retorno contratado na hora da compra.

Veja, a seguir, o desempenho semestral de todos os títulos públicos negociados desde o fim do ano passado:

Títulos públicos	Rentabilidade no 1° semestre de 2019
Tesouro IPCA+ 2045	44,12%
Tesouro IPCA+ 2035	27,41%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050	23,11%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2045	21,65%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035	18,85%
Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais 2031	15,17%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2029	14,31%
Tesouro Prefixado 2025	14,16%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2027	13,32%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2025	11,87%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2026	11,74%
Tesouro IPCA+ 2024	11,25%
Tesouro Prefixado 2023	10,02%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2024	9,95%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2023	9,14%
Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais 2021	6,47%
Tesouro Prefixado 2021	5,57%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2021	5,37%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2020	4,33%
Tesouro Prefixado 2020	3,39%
Tesouro Selic 2021	3,06%
Tesouro Selic 2023	3,04%
Semestrais 2021 Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2020 Tesouro Prefixado 2020 Tesouro Selic 2021	4,33% 3,39% 3,06%

Fonte: Tesouro Nacional

O que mudou no 2º semestre?

De acordo com o último boletim Focus de junho, o mercado hoje espera uma Selic de 5,50% para o fim de 2019 e 6,00% em 2020. Mas há quem acredite em uma queda ainda maior. O Itaú Unibanco, por exemplo, projeta uma Selic em 5% neste e no próximo ano, **segundo relatório divulgado em junho**.

Uma série de fatores contribuiu para que a queda de juros passasse de uma vaga esperança a uma possibilidade real.

A dificuldade de a economia brasileira reagir e as constantes revisões para baixo das perspectivas para o nosso crescimento neste ano já vinham fazendo os juros futuros negociados na bolsa recuarem ao longo do semestre.

Esses derivativos materializam as expectativas do mercado para a taxa de juros em datas futuras e servem de parâmetro para as remunerações dos títulos de renda fixa.

A queda das taxas indicava que os investidores já antecipavam que o BC cedo ou tarde teria que cortar a Selic para estimular a atividade econômica, mesmo sem indicação de que o Federal Reserve (Fed) poderia cortar os juros americanos em breve.

Mas em junho, os juros futuros deram uma boa recuada depois que o Fed e o Banco Central Europeu sinalizaram estar prontos para cortar juros para enfrentar o cenário de desaceleração econômica mundial que se desenha à frente.

Ao longo do semestre, a guerra comercial entre EUA e China só piorou, e os dois países ainda não fecharam um acordo.

Na zona do euro, os dados econômicos continuaram mostrando estagnação da economia, e a China deu sinais de enfraquecimento. Mesmo nos EUA, os indicadores de atividade têm sido conflitantes, enquanto a inflação permanece baixa.

Essa expectativa de queda de juros lá fora derrubou ainda mais os juros futuros

por aqui e contribuiu para a queda do dólar, valorizando os ativos de risco.

Os contratos de DI com vencimento para janeiro de 2020, por exemplo, caíram 8,69% no primeiro semestre, sendo que apenas em junho o recuo foi de 4,62%. Já os contratos para janeiro de 2025 recuaram 21,34% no ano, sendo 12,05% apenas em junho.

As razões para os possíveis cortes de juros são desanimadoras. Já se fala em recessão mundial. Mas para o investidor não resta muito a fazer a não ser proteger seu patrimônio e garantir sua liquidez, de um lado, e buscar ativos que tenham chance de render mais que a renda fixa conservadora, de outro.

No caso dos investidores estrangeiros, abrem-se oportunidades em economias emergentes propensas a uma recuperação, como é o caso do Brasil.

Por aqui, os agentes econômicos permanecem em compasso de espera pela aprovação da reforma da Previdência. Apesar de ter agradado aos mercados, a reforma vem enfrentando um caminho tortuoso dentro de um governo com problemas de articulação política e envolvido em um punhado de confusões e escândalos causadores de ruído nos mercados.

O Banco Central do Brasil ainda não sinalizou com clareza a possibilidade de um novo corte de juros, ressaltando a importância da aprovação da reforma da Previdência, mas sem exatamente condicionar uma coisa à outra.

A reforma pode não ser a salvação da lavoura, mas é o primeiro passo essencial para a nossa recuperação. Mas, como já vimos, o mercado já precifica essas reduções adicionais.

Tesouro Direto ainda é uma boa?

O cenário para os títulos públicos no segundo semestre não é o mais animador. Os juros futuros já caíram bastante, comprimindo as remunerações dos títulos prefixados e atrelados à inflação e reduzindo seu potencial de valorização.

Mas os títulos pós-fixados - o Tesouro Selic - também não seriam a resposta, uma vez que a Selic ainda deve passar por novos cortes, não havendo

perspectiva de alta no horizonte. Isso, é claro, se uma reforma da Previdência robusta passar.

Quem comprou títulos prefixados e atrelados à inflação no passado, a taxas altas, está no melhor dos mundos.

Aqueles investidores mais conservadores, que querem simplesmente levá-los até o vencimento para garantir a boa rentabilidade contratada, podem fazer isso confortavelmente, porque pode ser que o Brasil não veja mais - ou não veja tão cedo - taxas como 6,00% ou 7,00% ao ano mais IPCA, como já tivemos nas NTN-B num passado não muito distante. Ao menos será saudável para a nossa economia que seja assim.

Já os investidores que visam mesmo a lucrar com a valorização dos títulos, sem vontade de carregá-los por prazos tão longos quanto 16 ou 26 anos, podem já realizar uma parte dos ganhos agora, ou então segurar um pouco mais para apostar numa valorização adicional. Afinal, a perspectiva para o segundo semestre é de continuidade do movimento de queda nos juros.

"Estamos em um mundo de juros baixos e cadentes, com risco de recessão mundial e até de uma nova crise econômica no horizonte, embora este não seja o cenário-base. Então é um cenário muito estimulativo, que aponta para juros mais baixos no Brasil", diz Dan Kawa, CIO da da gestora de patrimônio TAG Investimentos.

Daniel Linger, estrategista-chefe da RB Investimentos, diz que "diminuiria, mas não eliminaria" o investimento em títulos públicos prefixados e atrelados à inflação.

A plataforma de investimentos da RB Capital ainda aposta na queda de juros, mirando uma Selic em 6,00% ou 5,75% no fim do ano. Ainda assim, ressalta Linger, "os títulos pré e Tesouro IPCA já estão com taxas apertadas".

Em bom português, se você já ganhou uma boa grana com esses títulos, dá para realizar ao menos uma parte dos lucros, caso você precise utilizar os recursos ou deseje investi-los em outras classes de ativos.

A orientação dos especialistas com quem eu conversei é direcionar esse dinheiro à renda variável e a aplicações de crédito privado, sobre as quais falaremos mais adiante. Para eles, é nesses ativos que estão as maiores oportunidades agora.

Mas claro que não se trata do mesmo tipo de risco, então é preciso ficar de olho no balanceamento da sua carteira e no seu perfil de investidor. Títulos públicos têm risco de mercado, mas contam com garantia do governo, bem diferente do crédito privado e das ações. Portanto, não seria o caso de zerar a posição no Tesouro Direto.

Mas ainda vale a pena comprar?

Sim, ainda vale a pena manter e até comprar títulos prefixados e atrelados à inflação. "Os títulos públicos já estão com taxas baixas, mas elas podem ficar mais baixas ainda", me disse o gestor de fundos macro da AZ Quest, Sergio Silva, sugerindo que os papéis ainda tem algum espaço para valorização.

Para ele, a melhor pedida agora, no Tesouro Direto, são os títulos atrelados à inflação de longo prazo. Essa é também a aposta de Dan Kawa, da TAG.

"Títulos que pagam juros próximos de 4% mais IPCA ainda têm alguma gordura para queimar, pois os juros reais ainda podem cair para mais perto de 3%", diz, acrescentando que gosta sobretudo das NTN-B com vencimentos de 2035 para frente.

Kawa acha, inclusive, que investidores que têm títulos com vencimentos mais curtos na carteira podem vendê-los para reinvestir nesses papéis mais longos. "Sempre mensurando o tamanho da posição, claro, porque os títulos mais longos têm mais risco", conclui.

A gestora de fundos Western Asset, porém, tem uma visão diferente, preferindo os prazos mais curtos e principalmente os prefixados - embora não descarte as NTN-B. A recomendação vale tanto para quem já tem os títulos na carteira e está na dúvida se deve segurá-los, quanto para quem está avaliando se deve comprar mais.

"Meio que tanto faz, mas se os juros continuarem caindo, é possível ganhar mais com os prefixados. Depende do apetite por risco do investidor", diz Marcelo Guterman, especialista de investimentos da Western, que lembra que a aposta no Tesouro Direto, no momento, já não está tão óbvia.

Guterman foi uma das pessoas com quem eu conversei antes de escrever o guia sobre onde investir em 2019. Na nossa entrevista mais recente, ele pareceu entusiasmado com o resultado das indicações que havia dado no fim do ano passado.

"Acertamos na mosca. Os títulos tiveram uma performance fantástica. O cenário surpreendeu positivamente", disse, referindo-se às recomendações de prefixados e NTN-B de longo prazo.

Na ocasião, a Western Asset estava otimista com as perspectivas econômicas para o Brasil e não descartava novas quedas nos juros, mas as considerava pouco prováveis.

Pensando nos investidores mais conservadores, Guterman acredita que ainda vale a pena comprar títulos prefixados ou atrelados à inflação para levá-los ao vencimento, mesmo com as taxas mais espremidas.

"Um prefixado que pague perto de 7,50% ao ano ou uma NTN-B que remunere cerca de 3% mais IPCA ainda têm taxas razoáveis. A gente está acostumado a ganhar 1% ao mês na renda fixa, mas isso faz parte do passado. Com atividade e inflação baixas, esses ganhos não são ruins", diz.

Não abra mão do Tesouro Selic

Não custa repetir que você nunca deve abrir mão da sua reserva de emergência, que deve ficar sempre aplicada em investimentos de renda fixa de baixo risco.

Fora que, se tudo der errado e os juros subirem, essas aplicações serão favorecidas e lhe garantirão a liquidez necessária em tempos de crise.

Ou seja, é sempre bom ter Tesouro Selic ou fundos que invistam em Tesouro Selic. Atualmente, há fundos que sequer cobram taxas, diferentemente do Tesouro Direto.

E o que mais a renda fixa tem de bom?

Não foi só quem seguiu as recomendações para o Tesouro Direto do guia Onde Investir em 2019 do **Seu Dinheiro** que se deu bem no primeiro semestre. Quem conseguiu seguir as orientações para outras aplicações de renda fixa também não se saiu mal.

Eu disse "conseguiu" porque a demanda pelos títulos de renda fixa indicados foi alta, mas a disponibilidade nem tanto.

As grandes apostas dos especialistas para este ano na renda fixa privada haviam sido os títulos de dívida utilizados para financiar empresas, projetos de infraestrutura, agronegócio e do mercado imobiliário, apostando numa retomada da atividade econômica.

Dos investimentos mais acessíveis à pessoa física, a categoria inclui as debêntures, títulos de renda fixa emitidos por empresas, que podem ou não ser isentos de IR; os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), títulos de renda fixa isentos de IR para a pessoa física atrelados a créditos imobiliários e do agronegócio, respectivamente; e os fundos de investimento que investem nesses papéis.

Só que a retomada em si ainda não ocorreu. Tanto que o volume de emissões desses títulos de janeiro a maio caiu em relação ao mesmo período do ano passado.

Foram emitidos R\$ 52,7 bilhões em debêntures, 12% a menos que os R\$ 59,8 bilhões no mesmo período de 2018. As emissões de CRI foram de R\$ 2,4 bilhões, 4% menos do que os R\$ 2,5 bilhões nos cinco primeiros meses do ano passado.

Só as emissões de CRA subiram, passando de R\$ 1,9 bilhão para R\$ 5,1 bilhões na comparação anual, um salto de 174%, mas sobre uma base relativamente pequena.

"O ano começou com uma expectativa alta, mas as empresas estão segurando as emissões", me disse Daniel Linger, da RB Investimentos.

Mas isso não se significa que esses papéis se saíram mal no primeiro semestre, pelo contrário. O crédito privado também se saiu bem com a queda dos juros. Houve inclusive mais investidor e fundo querendo comprá-los do que papel disponível.

Debêntures, CRI e CRA costumam ser prefixados ou atrelados à inflação, estando sujeitos à **mesma lógica de preços dos títulos públicos** que remuneram de forma semelhante. Assim, beneficiam-se de cenários de juros baixos ou em queda.

Por serem emitidos por instituições privadas, esses títulos têm mais risco de calote que o governo federal, pagando taxas mais altas que os títulos públicos prefixados e indexados à inflação de mesmo prazo.

Esses papéis servem, portanto, como alternativa mais rentável que a renda fixa conservadora, para os investidores dispostos a correr um pouco mais de risco.

Ou seja, com a queda dos juros futuros no semestre - acima do esperado inicialmente pelo mercado, por sinal - as taxas desses títulos também caíram, valorizando-os.

"O crédito privado vem aos poucos ganhando tração. Há uma demanda muito forte. Todo mundo quer ir atrás de um prêmio para compensar a Selic baixa. Mas a oferta ainda não cresceu. As taxas dos títulos caíram, e quem tinha investido neles no início do ano se deu bem", diz Marcelo Guterman, da Western Asset.

Por exemplo, o Índice de Debêntures Anbima IPCA (IDA-IPCA), índice que acompanha o desempenho de uma cesta de debêntures com remuneração indexada à inflação, teve alta de 9,36% no primeiro semestre, o que correspondeu a cerca de 300% do CDI no período ou 1,5% ao mês.

Considerando apenas o IDA das debêntures de infraestrutura - aquelas que são isentas de IR para a pessoa física -, a valorização ficou em 9,87% em 2019.

Quanto aos CRI, uma forma de ter uma noção do desempenho desses papéis é acompanhando na bolsa a valorização das cotas dos fundos imobiliários que investem exclusivamente em papéis de renda fixa que financiam o mercado imobiliário, como os próprios CRI.

Alguns fundos de papel, como são apelidados, tiveram altas superiores a 20% no semestre, como o Banestes Recebíveis Imobiliários (BCRI11, alta de 30,30%), Kinea High Yield CRI (KNHY11, alta de 27,40%) e Fator Verità (VRTA11, alta de 30,24%).

O investimento em debêntures, CRI e CRA é mais acessível, para a pessoa física, por meio dos fundos de crédito privado, dos fundos de debêntures incentivadas (que investem em debêntures de infraestrutura e são isentos de IR) e dos fundos imobiliários de papel, cujos rendimentos também são isentos, apesar de o ganho com a valorização da cota não ser.

Onde investir na renda fixa privada

Apesar de o volume de emissões ter sido relativamente baixo no primeiro semestre, os especialistas com quem eu conversei continuam construtivos para o investimento em debêntures, CRI e CRA para o segundo semestre.

O mercado espera uma continuidade no movimento de queda nos juros, o que pode valorizar ainda mais os papéis prefixados e atrelados à inflação, além de deixar a renda fixa atrelada à Selic e ao CDI cada vez menos atrativa.

As rentabilidades dos títulos públicos prefixados e atrelados à inflação também já estão bem comprimidas, o que leva os investidores a buscarem retornos maiores no crédito privado.

O problema é que a retomada da economia e das emissões só deve ocorrer mesmo com a aprovação da reforma da Previdência. Pode ser que já ocorra no segundo semestre, mas não deve ser logo.

Para Daniel Linger, da RB Investimentos, as grandes beneficiadas deverão ser as debêntures incentivadas.

"O governo tem uma pauta grande de infraestrutura e privatizações, com projetos de saneamento e transmissão de energia, como usinas de energia eólica", diz.

Ele acredita que é importante ter alguma coisa de crédito privado na carteira para aumentar a sua rentabilidade, aproveitando também os incentivos tributários de certas aplicações dessa categoria.

Para os investidores pessoas físicas mais abastados, que podem ser classificados como qualificados ou profissionais, Linger recomenda o investimento direto em debêntures, CRI e CRA. Veja **quem pode ser considerado investidor qualificado e profissional no Brasil**.

Hoje, um investidor pessoa física já consegue vender, no mercado secundário, um título de crédito privado de longo prazo antes do vencimento, para realizar ganhos com a valorização do papel.

Mas para os investidores de menor porte, a recomendação são os fundos de crédito privado, os fundos de debêntures incentivadas e, para investir em CRI, os fundos imobiliários de papel, negociados em bolsa.

A vantagem de investir por meio de fundos é que o gestor consegue pulverizar bastante o risco de crédito, além de poder fazer gestão ativa da carteira, aproveitando as oportunidades de mercado. Ele tem acesso a estratégias que a pessoa física, sozinha, pode não conseguir fazer.

Dan Kawa, da TAG Investimentos ressalta que, no primeiro semestre, a maior demanda foi por papéis de crédito privado de baixo risco de calote, que hoje já não estão com taxas atrativas. "Temos evitado gestores de fundos de menor porte e mais concentrados nesses títulos", disse.

Para o segundo semestre, Kawa acredita que as melhores oportunidades estarão entre os títulos de crédito considerados high yield, com mais risco e maiores taxas de retorno. "É um Brasil que está estimulando o mercado de capitais, substituindo os bancos públicos", observa.

Para esse tipo de investimento, Kawa recomenda a aplicação via fundos de

crédito e de debêntures incentivadas. "O investidor precisa escolher um bom gestor", completa.

RESUMO

Cenário no início do ano

O mercado apostava em uma queda nas taxas de juros e enxergava que os rendimentos oferecidos nos títulos prefixados e atrelados à inflação de longo prazo ainda estavam altos, o que trazia uma janela de oportunidade de lucrar com a valorização desses papéis. Para quem gosta de segurar o papel até o vencimento, a visão geral era de que o juro baixo veio para ficar e não há mais chance de ter ganhos elevados na renda fixa conservadora.

O que aconteceu

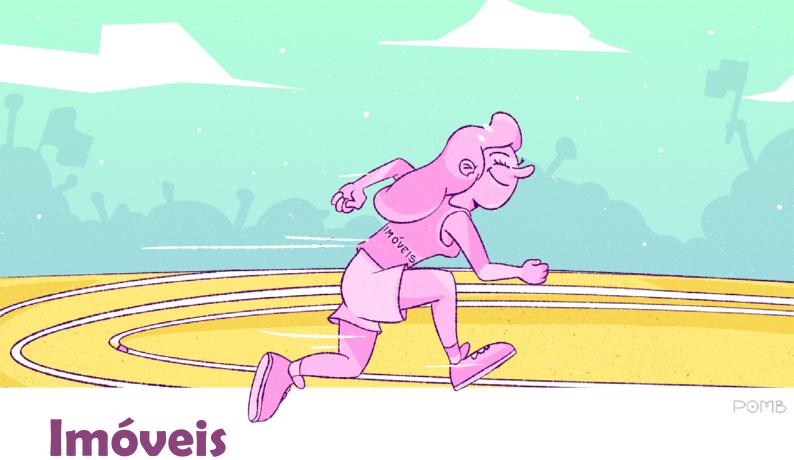
Apesar de o Banco Central ter mantido a taxa de juros no mesmo patamar de 6,5%, ganhou força a visão de que os juros vão cair e o mercado se antecipou. Quem comprou títulos públicos de longo prazo viu esses papéis se valorizarem no mercado.

Cenário para o 2º semestre

A estimativa é de queda na taxa básica de juros brasileira. A previsão dos economista é de que ela chegue ao fim do ano em 5,5%, uma redução de um ponto percentual em relação a taxa atual. Parte desse movimento já está no preço dos títulos públicos, mas alguns economistas ainda enxergam oportunidades de valorização dos títulos de longo prazo. Na renda fixa, as maiores oportunidades de rendimentos estão em títulos de crédito privado, como as debêntures incentivadas.

O que saber antes de investir

Por mais que os juros estejam baixos, você sempre deve deixar parte do seu dinheiro aplicado na renda fixa. No caso da sua reserva de emergência, você deve buscar aplicações seguras e com liquidez, como o Tesouro Selic. Se optar por títulos de crédito privado, deve saber que eles são opções mais arriscadas que os títulos públicos e observar quem são os emissores.



O mercado imobiliário já começou a decolar. Ainda dá tempo de embarcar?

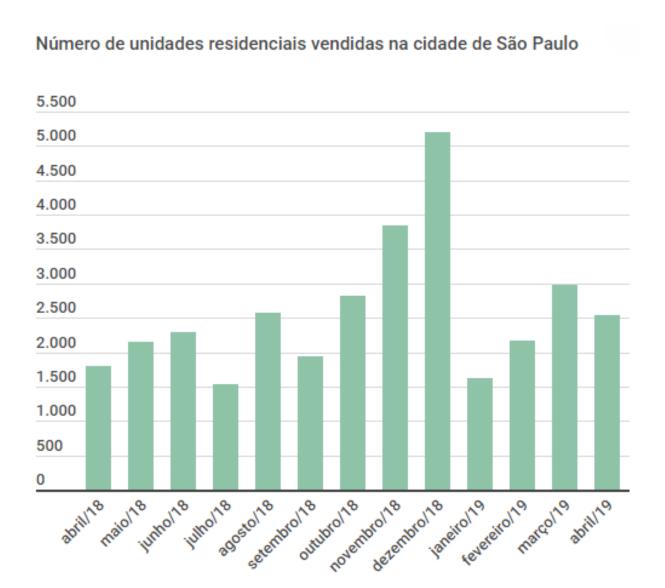
Por Fernando Pivetti

Depois de um forte tombo durante a crise econômica, o mercado imobiliário começa um novo ciclo de crescimento. Com uma demanda reprimida por imóveis e o estoque baixo diante da queda dos lançamentos nos anos anteriores, os especialistas enxergam uma tendência de alta de preços no segmento no médio prazo. A visão é de que é a hora de comprar, para aproveitar os preços ainda baixos do pós-crise e esperar por uma subida nos próximos anos.

Como foi o primeiro semestre

Os números do setor mostram a concretização das expectativas dos economistas para o ano de 2019. Em janeiro, contei para você aqui no **Seu Dinheiro como estavam as projeções de mercado para este ano**. Naquele mês, os especialistas apontavam para uma retomada mais forte do setor imobiliário após anos de estagnação. Passados exatos seis meses, percebemos que boa parte dessas projeções se concretizaram.

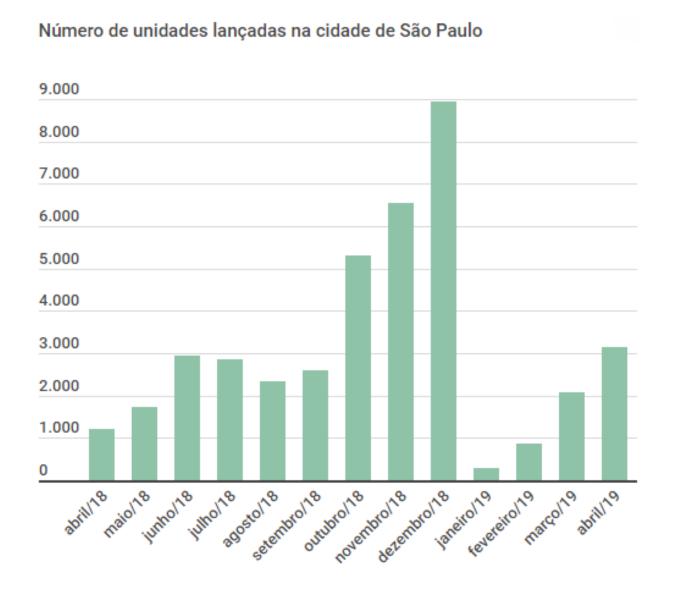
Uma pesquisa feita pela Secovi-SP em abril e divulgada em maio apontou um crescimento de 16% nas vendas residenciais acumuladas nos últimos 12 meses na comparação com o mesmo período imediatamente anterior em São Paulo. Somente em abril, houve crescimento de 41% na comercialização de imóveis quando comparado ao mesmo mês de 2018, com um total de 2.541 unidades residenciais novas na cidade.



Fonte: Secovi-SP

Se nas vendas o consumidor parece estar mais animado, nos lançamentos as incorporadoras estão prontas para tirar os projetos da gaveta. Dados divulgados pela Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (Embraesp) mostram que, no mês de abril, as incorporadoras lançaram 3.136 novas unidades residenciais na cidade de São Paulo, um crescimento de 50,7% na comparação com março

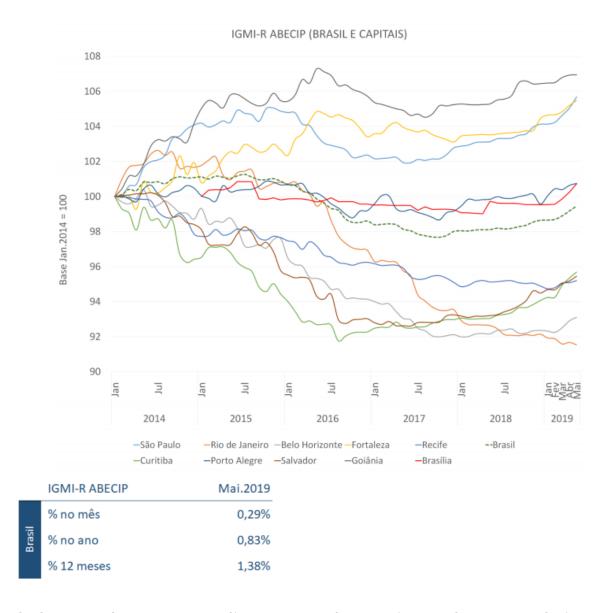
de 2019 (2.081 unidades) e 161,1% na comparação com abril de 2018 (1.201 unidades).



Fonte: Embraesp

Já no acumulado de 12 meses, entre maio de 2018 e abril de 2019, os lançamentos na capital paulista somaram 39.641 unidades, um número 25,4% acima dos 31.619 imóveis lançados no mesmo período do ano anterior. O economista-chefe do Secovi-SP, Celso Petrucci, acredita que a demanda reprimida por imóveis residenciais sustentou o segmento no primeiro semestre e blindou o setor dos números ainda fracos da economia. Esse descompasso entre oferta e demanda é que deu combustível para os lançamentos, mesmo em um momento em que os indicadores como o PIB mostram que o crescimento do Brasil está patinando.

Apesar do crescimento, a demanda ainda não teve força para puxar os preços para cima. Em maio, os preços dos imóveis residenciais subiram 1,38% em 12 meses. Trata-se de uma aceleração em relação aos meses anteriores, mas o indicador ainda avança em ritmo menor que a inflação. Em São Paulo e Curitiba o índice sobe mais, com altas acumuladas em 12 meses de 2,48% e 2,83% até maio, respectivamente.



Os dados são do IGMI-R, índice que mede a variação de preços de imóveis residenciais financiados de 10 capitais a partir das avaliações dos bancos compiladas pela Abecip, entidade que representa o mercado de crédito imobiliário no Brasil.

Sala comercial ainda vazia

Uma das grandes decepções do primeiro semestre sem dúvidas foi o segmento de imóveis comerciais. Em janeiro, essa era uma das principais apostas do

mercado, que projetava uma forte alta da demanda devido à expansão de empresas que estariam saindo da crise.

Um dos otimistas era João da Rocha Lima Júnior, representante do Núcleo Real Estate da USP. Na época, ele apostava na alta dos preços nos escritórios, uma vez que poucos lançamentos estavam previstos para as grandes cidades e, com oferta baixa e demanda em crescimento, os preços tenderiam a subir.

Ocorre, no entanto, que o desempenho da nossa economia ficou aquém do esperado, e as empresas continuaram no mesmo ritmo fraco de contratações. Menos gente trabalhando, menos espaço as empresas precisam.

Com base nisso, o João agora espera que o setor comercial continue sofrendo os efeitos da crise, com vendas fracas, shoppings centers vazios e baixo crescimento das taxas de ocupação.

"Os imóveis comerciais devem ficar parados por pelo menos três anos. Em São Paulo, sobretudo, o setor ainda terá que absorver muitos empreendimentos antigos", completa. Logo, quem pensa em investir pensando em alugar para o comércio, o ideal é esperar mais algum tempo.

O que esperar do 2º semestre

Conversei com o Celso para entender um pouco sobre o significado dos números do primeiro semestre e as perspectivas futuras. Ele me contou que o setor viu boa parte das suas expectativas positivas para lançamentos e vendas se concretizarem já nos primeiros quatro meses do ano. Esses números, segundo ele, devem permitir que as vendas em 2019 alcancem um crescimento entre 5% e 10% na comparação com o ano passado.

Celso afirma que, em termos de lançamentos, a expectativa não mudou em relação ao que se falava no fim de 2018. Em São Paulo, por exemplo, boa parte desse cenário é sustentado pelo que o economista do Secovi chama de "eixos estruturantes" da cidade, que nada mais são do que regiões incentivadas pelo plano diretor municipal.

"Falamos aqui de empreendimentos mistos, com comércio e apartamentos com

dois ou três dormitórios. São eixos como o da Avenida Rebouças, Avenida Santo Amaro, região de Pinheiros. Os imóveis ofertados ali estão com boa aderência, com cerca de 30% a 40% das unidades vendidas logo na abertura."

Mas nessa conta também entra uma faca de dois gumes: se por um lado os imóveis para as classes A e B estão sendo o combustível para o setor, por outro os cortes nos programas voltados para aquisição da casa própria por famílias de baixa renda, como o Minha Casa Minha Vida, e a limitação do FGTS pelo governo, ceifam parte desse fluxo positivo.

"Sabemos que vamos ter uma redução significativa nos recursos do Minha Casa, e com essa história de limitar os recursos do fundo de garantia, o cenário fica pior para o segmentos mais baixos do mercado. Se terminarmos o ano com o mesmo número de unidades lançadas e vendidas no Minha Casa já vou considerar uma grande vitória", completa Celso.

No crédito, tudo azul

Apesar das perspectivas negativas para os programa de habitação voltados a famílias de baixa renda, os bancos devem continuar a expandir a oferta de crédito para o setor, dando mais combustível para o crescimento do mercado.

Voltei a conversar em junho com o Gilberto Duarte, presidente da Abecip, e ele esboçou o mesmo otimismo que tinha lá no começo do ano. Segundo ele, o ano passado já foi um ano de grande crescimento para o crédito, e agora o setor está ainda mais fortalecido. Nos últimos 12 meses até maio, os financiamentos imobiliários acumulam uma expansão da ordem de 40%.

Gilberto explica que são três os pilares que sustentam as altas no crédito:

- juros baixos,
- emprego;
- renda.

Para ele, a economia já entregou os juros baixos e uma boa oferta de dinheiro, e faltam agora a retomada do emprego e da renda para que a alta se consolide de

uma vez.

"Não estamos no auge porque a economia ainda está em um momento de incertezas. Com as reformas, esse otimismo será maior e podemos ter um novo impulso que amplie nosso desempenho".

Para o segundo semestre do ano, o presidente da Abecip projeta a continuidade da alta do crédito, sobretudo à luz de uma maior atuação da Caixa Econômica Federal no setor. "A Caixa está voltando para o jogo e vem forte. Tudo isso é muito bom para que o crédito continue crescendo".

Com crédito na praça e com uma taxa de juros baixa, o mercado imobiliário volta a ser uma opção atraente de investimento. Nos anos de crise, muita gente preferiu aplicar em renda fixa em vez de correr o risco de ficar com imóveis vazios ou ter de aceitar aluguéis minguados.

Na visão do economista do Secovi, o cenário mudou e os investidores estão voltando para o mercado imobiliário. "São pessoas que preferiram morar de aluguel para aplicar em outra coisa. Agora eles estão voltando para o setor imobiliário".

Os riscos que estão no ar

Isso significa então que para o segundo semestre a expectativa é de que o setor imobiliário decole de vez? Não é bem assim. Embora a demanda esteja voltando, muitos analistas acreditam que só uma melhora consistente na economia e no poder de compra da população possa sustentar esse fluxo de alta no médio prazo.

Um dos que acreditam nesse fundamento é Reinaldo Fincatti, diretor da Embraesp. Ele foi um dos analistas que conversei no começo deste ano para traçar um panorama do setor imobiliário. Tanto naquela época quanto agora, a visão dele é a de que o setor, embora mostrando recuperação, ainda está muito afetado pela crise econômica dos últimos anos.

Se a economia não esquentar, a recuperação de preços pode ficar para depois. No último relatório da Abecip de apresentação do índice de preços de imóveis residenciais, a entidade avaliou que os valores tendem a continuar baixos nos próximos meses. "A probabilidade associada a uma recomposição efetiva de preços reais dos imóveis durante os próximos meses é pequena, levando em conta a continuidade das revisões baixistas em relação ao crescimento da economia brasileira, e os efeitos destas expectativas sobre o setor da construção civil."

Fincatti lembra que as incertezas políticas ainda pesam na tomada de decisões tanto das incorporadoras para lançar novos projetos, quanto dos clientes para embarcar em um novo investimento.

"Somente com o sucesso das reformas (da Previdência e tributária) é que vamos ver o setor retomando sua atividade".

Na conversa que tive com o João da Rocha Lima, da USP, lá em janeiro, ele já alertava para o fato de que a dinâmica do mercado de imóveis só iria esquentar se o governo de Jair Bolsonaro conseguisse aprovar as reformas logo na largada. Como essa perspectiva não se consolidou, ele adiou essa retomada para o segundo semestre, sempre de olho em Brasília.

"Para a atividade crescer como antes, precisamos que o ministro Paulo Guedes diga: 'gostei da reforma'. Se isso acontecer, a retomada vem. Se não, dependeremos de outros fatores como reforma tributária, e aí vamos precisar de agilidade se quisermos salvar o ano".

É hora de comprar?

Mesmo com riscos de de reversão desse cenário, o mercado vem dando alguns sinais de que essa é uma boa hora para quem pensa em comprar imóveis para investir. Nos últimos quatro anos, o valor nominal das unidades ficou praticamente constante, mas de alguns meses para cá os indicadores do setor têm observado uma nova inflexão de preços.

Na prática, isso significa que o mercado está sim em um processo de reaquecimento e, à medida que a demanda for voltando a crescer, os preços tendem a subir mais. Além disso, com a retomada dos lançamentos, você terá mais opções no mercado, ganhando margem para a boa e velha barganha. Na

ponta do lápis, isso se traduz assim: a hora de entrar no mercado residencial e comprar barato é agora.

Dica extra para comprar bem

Independente da conjuntura, existe uma lição de casa que você sempre deve fazer antes de comprar um imóvel. Para te ajudar a fechar um bom negócio e fugir das enrascadas, o Reinaldo Fincatti listou algumas dicas na hora de avaliar uma unidade. São elas:

- verifique o preço unitário por metro quadrado de área útil;
- confira quantas vagas de garagem o imóvel possui (os que têm mais trazem retorno maior);
- observe a localização, fazendo a famosa pesquisa de campo no mercado ao redor da cidade.

RESUMO

Cenário no início do ano

O mercado se preparava para entrar em um novo ciclo de crescimento, puxado por uma perspectiva de recuperação da economia, manutenção da taxa de juros baixa e necessidade de atender uma demanda reprimida por imóveis.

O que aconteceu

Os lançamentos e vendas cresceram no primeiro trimestre. Os preços de imóveis residenciais ainda sobem abaixo da inflação, com leve aceleração nos últimos meses. O mercado de salas comerciais continua fraco diante de uma economia cambaleante.

Cenário para o 2º semestre

As premissas do início do ano permanecem: o juro continua baixo, os imóveis ainda estão baratos e há uma demanda reprimida pós-crise. O fortalecimento da demanda e a recomposição de preços dependem de perspectivas mais positivas para a economia brasileira.

O que saber antes de investir

Os imóveis são investimentos de baixa liquidez e você pode se encrencar se precisar do dinheiro no curto prazo. É uma boa aproveitar os preços baixos para comprar, desde que você pense no seu apartamento como um investimento para o médio ou longo prazo. Além dos fatores macroeconômicos, questões específicas de cada imóvel influenciam no seu preço, como localização, estado de conservação e até mesmo a "pressa" do vendedor.



Imobiliários

Como surfar na alta do preço dos imóveis com uns trocados e sem burocracia

Por Eduardo Campos

As perspectivas de retomada da atividade e de taxa Selic estável em 6,5% ou mesmo caindo para novas mínimas históricas embasam as boas perspectivas para os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) não só no segundo semestre de 2019, mas também para os próximos anos.

O FII é uma boa forma de exposição ao setor imobiliário, com ampla diversificação e baixo capital inicial, uns R\$ 100 bastam para começar. Além disso, as cotas de FII têm o atrativo de pagar pagarem um dividendo mensal que é isento de Imposto de Renda.

Uma boa forma de encarar um FII é pensar em uma troca. No lugar da compra de imóveis para investimento, o investidor opta por frações de diversos imóveis. Ou seja, o FII permite realizar o sonho da casa própria com R\$ 100 e aluguéis

pingando na conta sem precisar ter com a Receita. Só no caso de ganho com a valorização da cota do FII é que o investidor recolhe imposto de 20% sobre o ganho de capital.

Ao comprar uma cota de um ou mais FII você se torna sócio de empreendimentos comerciais, como shoppings, lajes corporativas, condomínios logísticos e outros. O dinheiro aplicado também pode ir para ativos de renda fixa como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

Outra vantagem é a praticidade, pois a compra e venda é feita no ambiente de bolsa de valores, como se fosse uma ação. Nada de corretores e cartórios.

Se o leitor ainda não está familiarizado com esse tipo de investimento no pé da página eu explico os tipos de fundo disponíveis e as características de cada um deles.

Qual era o cenário no início do ano?

O ano começou com uma **boa dose de otimismo** para os investimentos em fundos imobiliários. O segmento pega carona na recuperação do mercado imobiliário, que retoma vendas e lançamentos após um sofrer baque na crise. Com a demanda reprimida e o estoque de oferta baixo, a tendência é que o preço dos aluguéis volte a subir.

Os fundos imobiliários seguem na esteira desse movimento. Afinal, eles nada mais são do que uma forma de investir no segmento por meio de cotas, com um tíquete médio menor e sem ter que comprar um apartamento.

Esses produtos têm correlação negativa com os juros, ou seja, quanto menor a Selic melhor para o setor, e correlação positiva com o crescimento da economia. No início de 2019, perspectiva era de que a Selic continuasse nas mínimas históricas por um bom tempo. E, de fato, em todas as reuniões feitas até agora, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a **taxa básica de juros em 6,5% ao ano**.

Para dar uma dimensão de como esse mercado está crescendo de forma rápida,

o número de investidores já passa dos 317 mil, contra pouco mais de 100 mil investidores em 2017. Temos 179 fundos listados contra 138 em 2017 e as novas ofertas em análise na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passam dos R\$ 10 bilhões, dos quais cerca de R\$ 5 bilhões já foram captados.

O índice Ifix, que pode ser encarado como o "Ibovespa dos fundos imobiliários", rendeu 11,67% no primeiro semestre deste ano, bem acima dos 3,07% do CDI no período. É um rendimento digno de aplicações mais arriscadas, mas com menor risco.

Segundo o analista de investimentos imobiliários da Rio Bravo Investimentos, Alexandre Rodrigues, a volatilidade do Ifix, é cerca de um terço menor que o principal índice de ações da bolsa brasileira. Dá para dizer que o FII é um meio termo entre sair da renda fixa e começar a tomar um pouco mais de risco, mas com menos volatilidade que o mercado de ações. Outra vantagem é a previsibilidade de caixa dada pelo pagamento mensal de dividendos.

O responsável pela área de Fundos Imobiliários da Guide Investimentos, Lucas Stefanini, também aponta os FIIs como opção de migração para o investidor da renda fixa tradicional. "O FII é uma opção que está no meio termo. Tem maior rentabilidade que a renda fixa e não é tão arrojado como a bolsa", diz.

Quais as oportunidades no 2º semestre?

As premissas do início do ano continuam a valer. A Selic se mantém em 6,5% ao ano e o **mercado já estima cortes nos próximos meses**, mesmo diante de uma Banco Central ainda reticente. O cenário permanece favorável aos investimentos em imóveis. O segmento é de ciclos longos e levará um tempo para recompor a oferta e atender a demanda reprimida por imóveis.

O FII se apresenta com uma alternativa de diversificação de carteira num momento em que as oportunidades em renda fixa estão menos atrativas. Aquela aplicação que pagava 1% ao mês fica cada vez mais distante sem que o investidor corra um risco proporcional, mas temos FIIs pagando 8% ao ano ou mais em dividendos, livre de imposto.

Os dois especialistas ouvidos nesta reportagem avaliam que o mercado

de lajes corporativas passa por um interessante momento de recuperação, especialmente em São Paulo. Depois de anos com oferta acima da demanda, a relação começa a se equilibrar, o que deve resultar em maiores preços de aluguel.

"Temos uma oferta baixa de novos empreendimentos e começamos a ver apreciação do metro quadrado. Algumas regiões já estão com taxa de vacância próxima de um dígito", diz Stefanini, da Guide.

Outro segmento recomendado por Rodrigues é o de galpões logísticos, que também apresentam aumento de demanda, principalmente em regiões próximas aos grandes centros.

Stefanini também vê com bons olhos os FIIs de shoppings centers, que são mais resilientes nos momentos difíceis de mercado, pois possuem fontes diversificadas de receita, e nos bons momentos tendem a ver aumento da receita junto com o crescimento do consumo.

Não deixe dinheiro na mesa

Stefanini avalia que os FIIs são a forma mais eficiente e rentável de investir no mercado imobiliário. A compra de um apartamento ou mesmo de lojas para alugar dá muito trabalho e o retorno é menor.

"Essa é a mensagem a ser passada. O investidor deixa dinheiro na mesa por falta de informação sobre esse mercado, que está em crescimento, mas ainda não é nada perto do potencial que tem. Devemos ter anos muito bons para essa classe de ativo", afirma.

Rodrigues, da Rio Bravo, aponta a vantagem do fracionamento de capital e da possibilidade de ter acesso a empreendimentos em bairros ou setores que são de difícil acesso às pessoas físicas, como lajes comerciais na avenida Faria Lima.

Uma dica para quem está começando

Para o investidor que está começando no mundo dos FIIs a recomendação é olhar os chamados fundo de fundos, que como o nome diz, investem em outros FIIs. Aqui, o investidor terceiriza a escolha para um gestor profissional.

Outra pedida são os chamados fundos de papel. Eles têm esse nome pois investem em títulos atrelados ao mercado, como CRI e LCI. Esses fundos costumam apresentar menor variação no preço das cotas.

Riscos e cuidados

Rodrigues, da Rio Bravo, lembra que apesar de todas as vantagens que o FII oferece, o investidor tem de estar ciente de que se trata de um instrumento de renda variável.

"Quando você compra um imóvel, você não recebe proposta de compra e venda todos dos dias. No FII você tem pressão para os dois lados. O investidor tem que ter essa calma de entender que é renda variável e a cota pode cair sim", explica Rodrigues.

O investidor é atraído pelo elevado valor do dividendo que alguns fundos pagaram no passado, mas aqui, como em outros investimentos, vale a máxima de que rentabilidade passada não é garantia de retorno futuro.

Assim, há uma "lição de casa" a ser feita, como conhecer quem é o gestor, qual a qualidade dos imóveis em carteira, qual a facilidade de achar novos inquilinos, qual o tipo dos contratos e outras informações que podem ser encontradas em relatórios gerenciais. Cada fundo tem seu risco individual e é importante o investidor estar atento a isso.

A dica não é nova, mas uma saída é buscar diversificar a exposição com diferentes tipos de fundos em carteira. Outra coisa, se você não precisa do dividendo mensal, reinvista essa receita.

Categorias e o que olhar

Os FIIs podem ser distribuídos em grandes categorias que variam de acordo com sua estratégia de investimento.

Fundos de Tijolo: Representam imóveis físicos. Compram empreendimentos para alugar e gerar renda. A maior parte dos FIIs está nessa categoria que se subdivide em: lajes corporativas, shoppings, galões de logística, agências

bancárias, galpões industriais, lojas, supermercados, hotéis, universidades e hospitais. O risco a ser considerado é o de vacância.

Fundos de Desenvolvimento: Parecido com o fundo de tijolo. Investe em projetos para posterior venda. É como se fosse uma empresa de construção, mas que não pode operar alavancada. Risco advém de problemas com construção e venda. A maioria é mista, com projetos e papéis na sua carteira. Esses fundos, geralmente, não pagam dividendo mensal.

Fundos de Papel: Investem majoritariamente em recebíveis imobiliários, que são títulos de renda fixa atrelados ao financiamento do setor como CRI e LCI. É uma forma de exposição mais diversificada já que um FII pode ter diversos CRIs e LCIs, com custo menor e liquidez maior que a compra individual desses ativos. Tendem a apresentar maior estabilidade patrimonial e menor volatilidade das cotas.

Fundos de Fundos: Aplicam, majoritariamente, em cotas de outros FIIs. Basicamente o investidor transfere ao gestor a seleção dos FIIs.

RESUMO

Cenário no início do ano

Os fundos imobiliários deveriam se beneficiar da recuperação do mercado imobiliário e da temporada de juros baixos.

O que aconteceu

o lfix, o índice do segmento, subiu 11,67% Cenário para o 2º semestre: A perspectiva de manutenção do juro baixo está ainda mais forte e favorece o avanço dos fundos imobiliários.

Cenário para o 2º semestre

A perspectiva de manutenção do juro baixo está ainda mais forte e favorece o avanço dos fundos imobiliários.

O que saber antes de investir:

Os fundos imobiliários são ativos de renda variável e seu rendimento não é garantido. Antes de comprar, é melhor você entender qual o tipo de fundo é melhor para você e observar sua liquidez.



Criptomoedas

O patinho feio virou cisne e chama atenção

Por Nicholas Sacchi

O ano de 2019 teve um início morno para o mercado de criptoativos. Preços operando de lado, as expectativas abaladas após um ano fatídico de quedas sucessivas, não apenas nos preços dos ativos que compõem o mercado, mas também no ânimo do investidor, que ainda se recuperava da ressaca das festas de fim de ano.

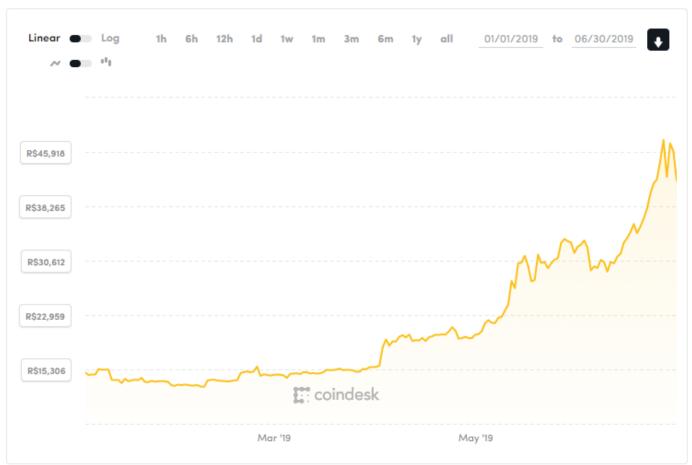
Foi em ritmo de carnaval que as coisas começaram a melhorar para o bitcoin. De lá para cá, o ativo já acumulou uma alta de impressionantes 200%. A arrancada colocou o bitcoin na primeira posição do **ranking de aplicações financeiras** no primeiro semestre de 2019.

É justamente em momentos como este que aparecem aqueles velhos (des) conhecidos, que não conversam com a gente há cerca de 300 anos, para perguntar do bitcoin.

"Poxa, tá subindo, né?". Pois é, tá, sim... e vai continuar.

Veja no gráfico abaixo a escalada do bitcoin no 1º semestre

Bitcoin Price (BTC)



O que rolou no 1º semestre

Mas, antes de a gente falar das coisas boas que podem alavancar o mercado daqui em diante, cabe uma análise do que já rolou em 2019. Então, prepare os olhos, porque não pretendo economizar meu "fintechnologês".

Desde o ano passado, enfatizo a importância da entrada do investidor institucional neste mercado. Não somente pelo crivo que eles conferem à nova classe de ativos, mas pela profissionalização que é gerada como consequência.

Eu sei que parece coisa de louco, mas a entrada de gente com grana atrai um pessoal cada vez mais qualificado para o setor. Eu arrisco dizer que, nos dias de hoje, não há sequer uma empresa de grande porte que não saiba, mesmo que vagamente, o que é blockchain. A tecnologia entrou para o rol dos grandes propulsores de mudança da nova revolução industrial que vem por aí.

Foi justamente por isso que o mercado evoluiu tanto nos últimos semestres. Ao todo, já são mais de nove provedores de custódia institucional, sendo cinco deles regulados e cobertos por apólices de seguros desenhadas especificamente para esse tipo de serviço.

Ou seja, as nossas velhas conhecidas, como Allianz, AIG e Lloyd's, já estão oferecendo seguros contra os riscos inerentes à atividade de custódia institucional de criptoativos. E fazem isso com custos menores, já que compreendem cada vez mais a encrenca em que estão se metendo.

Foi nesse semestre também que a Fidelity, uma das maiores gestoras de recursos do mundo (com cerca de US\$ 7 trilhões na carteira), se lançou oficialmente no universo cripto com a Fidelity Digital Assets. Por meio dessa plataforma, eles oferecerão aos seus clientes serviços de custódia e negociação de cripto com toda a credibilidade que a marca carrega.

Mas a Fidelity não foi a única a molhar a ponta dos pés nesse marzão. Aqui nas terras tupiniquins tivemos o BTG Pactual surfando a onda da inovação com a criação de um token lastreado em imóveis de alto risco de crédito, **o ReitBZ**, que captou fundos por meio de um Security Token Offering (STO), que é uma oferta de token de valor mobiliário. Saidinho esse BTG, não é?

O próprio Google uniu forças com a Chainlink para fornecer informações do mundo real para os contratos inteligentes da Ethereum.

Vamos por partes: o serviço BigQuery é uma solução criada pela Google e hospedada na Google Cloud Platform que tem como objetivo integrar e facilitar a análise de uma quantidade enorme de dados. Nos termos mais "hypados", podemos dizer que ele é uma ferramenta de análise de big data hospedada na nuvem.

A Chainlink utiliza um mecanismo de incentivos para descentralizar as fontes de informação (denominadas de oráculos) sobre acontecimentos do mundo real e conectá-las ao blockchain da Ethereum.

Ou seja, a Chainlink possibilita a criação de aplicações híbridas que utilizam o blockchain da Ethereum e o serviço BigQuery, da Google. O potencial disso

para o futuro da tecnologia é enorme (e também para os preços das criptos envolvidas).

Mas o tema mais quente do ano foi mesmo o anúncio do **projeto Libra**, do Facebook, que servirá tanto de mecanismo de inclusão financeira, que já nascerá com uma base de 2 bilhões de usuários potenciais, como de sistema de identidades digitais descentralizado.

O impacto para o mercado é enorme, já que teremos, pela primeira vez na história desse mercado, a entrada de uma gigante de tecnologia com caixa e disposição para peitar reguladores do mundo todo. Discorrerei mais sobre isso a seguir.

Agora, com o semestre devidamente recapitulado, podemos prosseguir para avaliarmos o que vem por aí.

Virando a página - o que vem pela frente?

O mercado parece ter iniciado a precificação de toda a evolução que se deu ao longo do último ano. Mas o fato de não se ouvir falar tanto de bitcoin por aí é mais um indicativo de que a demanda pelo ativo é oriunda do investidor institucional, e não do varejo — ou melhor, ainda não do varejo. Em pouco tempo, poderemos ver uma nova febre do bitcoin, especialmente se os preços ultrapassarem o recorde histórico, de US\$ 20 mil.

Para esse semestre, ainda teremos alguns drivers interessantes. Dois deles são velhos conhecidos nossos que têm sofrido adiamentos sucessivos, mas não por isso deixaram de ser importantes. Para você que é um nerd das finanças e pensou em ETF e Bakkt, acertou em cheio. Para você que acha que estou falando grego aqui, calma, que eu explico.

Há um bom tempo o mercado aguarda o lançamento de um ETF de bitcoin. ETF é uma sigla em inglês para Exchange Traded Fund, que aqui no Brasil adaptamos para fundo de índice. Basicamente, são fundos cujas cotas são negociadas em Bolsa de Valores.

A ideia de se criar um ETF de bitcoin é justamente simplificar a questão da

custódia e ampliar o acesso ao ativo, já que a fricção ainda é muito alta para os que não estão familiarizados com o mercado. Com ele, o investidor estaria exposto às variações de preço sem se preocupar com questões inerentes à tecnologia. Uma aprovação de um instrumento como esse poderia ter efeitos extremamente positivos nos preços, especialmente por mexer nas expectativas dos agentes de mercado.

Quando falo em ETFs, me refiro mais especificamente às propostas que são feitas nos EUA e estão pendentes de aprovação da CVM americana, a SEC. A agência já negou algumas delas alegando que o mercado é manipulado e que precisa de alguns esclarecimentos para sentir-se confortável com uma possível aprovação.

A proposta que tem o maior potencial de ser aceita é a da Bolsa de Chicago (Cboe), em parceria com a SolidX e a VanEck. Após postergar, em maio, a decisão, a SEC tem como novo deadline o dia 19 de agosto, podendo adiar mais uma vez, até 18 de outubro, a data-limite para a decisão do regulador.

Já a Bakkt é uma Bolsa que negociará contratos futuros de bitcoin com vencimento de 1 dia. Não é coincidência que o modelo de liquidação será similar ao de ações. Quanto mais familiar for o instrumento para o investidor, mais aderência o novo produto terá.

O destaque da Bakkt é que ela é uma iniciativa da Intercontinental Exchange (ICE), que é o maior grupo de Bolsas de Valores do mundo e dona da Bolsa de Nova York (NYSE). O potencial para o bitcoin também é grande com o lançamento desse mercado, que tem data definida para o dia 22 de julho.

Além disso, o halvening do bitcoin também é uma questão pertinente. Por volta do dia 24 de maio de 2020, a recompensa por bloco minerado cairá de 12,5 para 6,25 bitcoins, o que representa uma redução significativa na taxa inflacionária do ativo. O mercado costuma precificar essa alteração nos padrões de emissão até um ano antes do acontecimento.

É impossível prever o verdadeiro impacto do halving nos preços, mas o que podemos cravar é que o evento sempre mexe com as expectativas do investidor. E das últimas vezes o reflexo nos preços foi positivo, o que nos dá pelo menos um parâmetro.

Por fim, ao longo de todo esse semestre poderemos acompanhar de perto o desenrolar das questões envolvendo o projeto Libra. Tanto num cenário de escrutínio regulatório, como num de aprovação, ele se mostra positivo para o mercado de criptoativos.

Se tiver sua operação vetada, o projeto Libra poderá trazer um transbordamento de usuários para o bitcoin e outros criptoativos, já que só a sua divulgação gerou um burburinho enorme para essa indústria. Do contrário, caso consiga uma regulação favorável à sua atividade, a libra poderá desenhar as tão aguardadas diretrizes legais para o mercado.

Ou seja, é literalmente uma situação de ganha-ganha.

Portanto, empacotando tudo isso que falei acima, enxergo mais um semestre bastante positivo para o mercado cripto, com grande potencial de ganhos para os investidores que toparem a aventura.

RESUMO

Cenário no início do ano

O bitcoin estava perto das mínimas, após um grande tombo em 2018. Possibilidade de entrada de investidores institucionais trazia perspectiva positiva.

O que aconteceu

O bitcoin se valorizou mais de 200% no primeiro semestre

Cenário para 2º semestre

Estão em desenvolvimento novas iniciativas de grandes empresas, como o Facebook, e de soluções que podem atrair o investidor institucional, como um ETF de bitcoin. O setor também já antecipa um evento de 2020, o halving, que impactará a oferta da criptomoeda. Todos esses eventos tendem a pressionar os preços da criptomoeda no médio prazo.

O que saber antes de investir

Mesmo quando há tendência de alta, as criptomoedas mantêm sua característica de grande volatilidade. É para colocar o dinheiro da pinga, aquele que você pode perder, e não a sua reserva de emergência ou para a sua aposentadoria.



No xadrez do câmbio, o tabuleiro está favorável para o real

Por Victor Aguiar e Bruna Furlani

O mercado financeiro é, de certa maneira, parecido com um jogo de xadrez: para ter sucesso, é preciso saber bem as regras e estar sempre pensando adiante. Apenas reagir ao cenário que se desenha durante o desenrolar das partidas costuma não ser suficiente para sair vitorioso.

Mas engana-se quem pensa que um novato não pode derrotar um enxadrista experiente, ou que é impossível que um iniciante nos mercados consiga ter ganhos relevantes. É tudo uma questão de possuir as ferramentas certas para analisar o panorama dos investimentos — e, com isso, tomar as decisões corretas, no momento mais adequado.

O xadrez dos mercados é particularmente difícil no tabuleiro do câmbio. Por lá, os jogos são especialmente agitados, com peões, bispos, cavalos e torres movimentando-se de maneira frenética. As negociações de moedas, afinal, são as que possuem mais fatores capazes de influenciar o andamento das partidas.

Assim, antecipar uma jogada certeira no câmbio é uma tarefa árdua, mas

não precisa ter medo de entrar para o clube. Nós conversamos com diversos especialistas e ouvimos as melhores estratégias para o mercado de moedas nos próximos meses.

E, apesar das inúmeras variáveis, os agentes do mercado financeiros concordam em um ponto: as peças do real estão bem posicionadas no tabuleiro para o segundo semestre deste ano.

Ataques e recuos no primeiro tempo

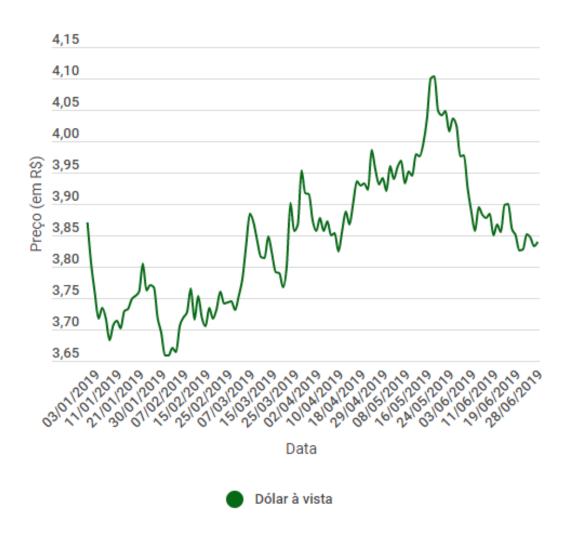
No início do ano, o cenário era de otimismo em relação à reforma e ao governo Jair Bolsonaro, embora o cenário externo estivesse conturbado. No guia de Onde Investir em 2019 publicado em janeiro pelo Seu Dinheiro, os especialistas foram categóricos em apontar que a **maré estava mais favorável para o real** do que para o dólar.

No primeiro semestre deste ano, o dólar à vista passou por momentos de estresse e alívio. Nos últimos seis meses, a partida passou por reviravoltas. As crises de articulação política da gestão de Jair Boslonaro mexeram com os brios do mercado e trouxeram instabilidade ao dólar. E, lá fora, as idas e vindas da guerra comercial — e a mudança de rota dos bancos centrais — trouxeram uma dose extra de emoção ao jogo.

O saldo disso tudo? O dólar à vista saiu de R\$ 3,87 ao fim de 2018 para o nível de R\$ 3,84 no término de junho — uma queda acumulada de 0,80% no período. Mas a frieza dos números não traduz com exatidão o que aconteceu.

Afinal, ao fim de janeiro, o dólar chegou a operar na faixa de R\$ 3,65 — mas, a partir daí, passou por uma onda de fortalecimento, chegando a R\$ 4,10 em maio. E, desde então, com os avanços na tramitação da Previdência, voltou aos níveis de R\$ 3,83.

Ao longo do primeiro semestre de 2019, o dólar à vista oscilou numa faixa entre R\$ 3,65 e R\$ 4,10, terminando o mês de junho na faixa dos R\$ 3,84 — não muito longe dos níveis do começo do ano.



E nada impede que oscilações parecidas ocorram ao longo dos próximos seis meses, embora as ferramentas atualmente disponíveis indiquem que o dólar tende a cair até o fim do ano. Assim, é bom pensar numa estratégia para se proteger contra essas instabilidades — ou para lucrar ainda mais num cenário de queda da divisa americana.

O que esperar no segundo tempo?

Tanto no Brasil quanto no exterior, eventos cruciais estão sendo encaminhados — e o desfecho desses episódios irá definir se é melhor fazer uma jogada ofensiva ou defensiva.

No âmbito doméstico, a reforma da Previdência aparece como linha mestra para as estratégias de câmbio. O cenário-base, de aprovação da proposta, tende a aumentar a confiança dos investidores — tanto locais quanto estrangeiros

— e melhorar a situação fiscal do país. Nesse panorama, a tendência é de enfraquecimento do dólar na comparação com o real.

Para Flavio Serrano, economista-chefe do banco chinês Haitong no Brasil, a aprovação de uma reforma "potente" implicaria numa melhora das expectativas, o que resultaria em entrada de recursos e aumento do fluxo de investimentos externos. "Isso contribuiria favoravelmente para um movimento de apreciação [do real]", diz ele.

Posição semelhante é defendida por Luca Bindelli, estrategista-chefe de câmbio do Credit Suisse. Em relatório, ele destaca que, entre as divisas de países emergentes, o real aparece bem posicionado para os próximos meses.

"As reformas sociais parecem estar caminhando na direção certa", escreve Bindelli, ponderando ainda que, com a inflação subindo lentamente no Brasil, as expectativas em relação à política do Banco Central poderiam se tornar mais agressivas.

Assim, o noticiário de Brasília tende a ser decisivo para o comportamento do dólar à vista ao longo de 2019. Caso a tramitação da reforma continue avançando sem grandes entraves — ou seja, dentro de um cronograma razoável e sem movimentos expressivos de desidratação da potência fiscal —, o câmbio tende a reagir no curto prazo, com a moeda americana perdendo força ante o real.

Mas e se a reforma não correr como o planejado? Neste caso, é provável que o movimento contrário aconteça, como destaca Fernando Barroso, diretor da CM Asset. "[A Previdência] é um vetor mais especulativo", diz ele. "Se não acontecer, irá causar um estrago na economia e na relação fiscal, e isso, para o Brasil, seria comprometedor a ponto de ter até uma fuga de capitais".

Peças em movimento

Um segundo grande fator influencia o andamento do xadrez cambial: a política monetária dos principais bancos centrais do mundo. E a tendência, no momento, é de um movimento coordenado de estímulo por parte das autoridades.

Esse cenário tem como pano de fundo a desaceleração econômica global. Na Europa, as principais economias da zona do euro dão sinais de estagnação há meses; na Ásia, a China já começa a sentir os efeitos nocivos da guerra comercial e, no Japão, a atividade tem patinado nos últimos trimestres.

E até mesmo o último porto seguro contra uma recessão, os Estados Unidos, começam a mostrar sinais de fadiga. Os dados econômicos americanos mais recentes indicam uma certa perda de tração por parte da economia do país — o que acendeu uma luz amarela nos mercados globais.

Em meio a esse cenário de desaceleração sincronizada, os BCs começam a colocar as mangas para fora e movimentar suas peças: a ordem do momento é promover ajustes negativos nas taxas de juros ao redor do mundo, de modo a estimular as economias.

Na Europa, por exemplo, o presidente do Banco Central Europeu (BCE), Mario Draghi, já sinalizou que cortes de juros estão no radar da instituição; nos Estados Unidos, o Federal Reserve (Fed) mostra-se cada vez mais inclinado a reduzir as taxas ainda neste ano, embora a intensidade dessa diminuição ainda esteja em debate.

E qual o resultado disso tudo para o mercado de câmbio? Há duas interpretações possíveis.

Barroso, da CM Asset, explica que a adoção de uma política monetária expansionista implica em estímulos fiscais ao crédito e geração de inflação, o que culmina em desvalorização das moedas locais. Assim, um corte de juros por parte do Fed, do BCE e de outras economias fortes tende a enfraquecer essas divisas — e dar força ao real.

Já Serrano, do Haitong, pondera que esse efeito só seria aplicável caso os juros no Brasil permanecessem inalterados enquanto os demais bancos centrais cortam as taxas — o que tende a não acontecer, já que, na última reunião do Copom, o BC deu a entender que uma redução na Selic está condicionada à aprovação da reforma da Previdência.

"Por um lado, você teria um dólar mais fraco, mas, por outro, o diferencial

de juros permaneceria praticamente inalterado. A gente não ganharia nem perderia, porque faríamos um movimento correlato", diz Serrano. "Com os dois cortando as taxas, o impacto provavelmente seria neutro [para o câmbio]".

Cerco ao rei

Considerando as incertezas e diversos fatores que podem influenciar os vetores locais e externos, os especialistas ponderam que a tendência é de um enfraquecimento extra do dólar ante o real até o fim do ano.

Os cenários-base considerados levam em conta a aprovação da reforma da Previdência e um movimento de cortes de juros nas principais economias do mundo — e também no Brasil.

A intensidade das economias a serem geradas pela reforma e o timing das reduções de taxas pelos BCs, contudo, não é consenso. Assim, os movimentos da taxa de câmbio ao longo dos próximos meses podem sofrer solavancos — mas, ao fim do ano, a expectativa é de valorização do real ante a divisa americana.

O Credit Suisse traça o cenário mais conservador: a instituição projeta que o dólar estará na faixa de R\$ 3,80 daqui a três meses, podendo recuar a R\$ 3,70 nos próximos 12 meses.

Já Barroso, da CM Asset, aposta numa taxa de câmbio de cerca de R\$ 3,75 ao fim do ano. Serrano, do Haitong, vai além: enxerga o dólar numa faixa entre R\$ 3,70 e R\$ 3,75 no término de 2019.

"Vemos o real apreciando um pouco em relação ao dólar, talvez mais agora no curto prazo, com um certo otimismo por conta da aprovação da reforma da Previdência", diz o economista do banco chinês. "Mas, no médio prazo, talvez haja alguma instabilidade, por causa da desaceleração econômica global e dos cortes de juros".

Os especialistas, assim, estão mais otimistas que os economistas ouvidos pelo Banco Central para o boletim Focus. Em 25 de junho, o mercado projetava que o dólar encerraria o ano na faixa de R\$ 3,80.

Peça dourada

Na contramão, o ouro é um dos ativos que costumam se valorizar quando a tendência da moeda americana é de queda. Nas projeções feitas pela Genial Investimentos, por exemplo, a moeda pode chegar aos R\$ 3,70 no médio prazo.

Diante desse cenário, o ouro entra como um seguro que pode amortecer as possíveis perdas que você tenha na carteira em função das oscilações do câmbio. Quem explica é o responsável pela mesa institucional de futuros da plataforma, Roberto Motta.

"Por conta do cenário externo mais negativo de desaceleração mundial e das perspectivas melhores de ajuste fiscal com a aprovação da Previdência, o dólar deve cair. Com isso, o ouro seria a melhor opção para quem deseja se proteger e diversificar os investimentos porque a cotação tende a subir", destaca o especialista.

E algumas gestoras já estão de olho no ativo desde o começo do ano. Ricardo Kazan, um dos sócios da Novus Capital, conta que a casa montou uma posição razoável no ouro — e que ela foi responsável por garantir uma das melhores performances de um de seus fundos até agora.

Kazan ainda disse que o foco da gestora está em montar posições que apostam na desvalorização do dólar frente ao real e na consequente subida do ouro.

Para ele, apenas dois fatores poderiam atrapalhar a possível queda do dólar: a não-aprovação da reforma da Previdência ou uma mudança de direção do Fed no corte de juros, com possíveis sinais de que a economia americana não está desacelerando. Porém, Kazan vê ambas as opções como pouco prováveis, diante do cenário para o qual caminha a economia.

Então é melhor fugir do dólar?

Não é bem assim. Para os investidores, o dólar é um ativo de proteção. Você já percebeu que quando o mercado se assusta, geralmente, o Ibovespa cai e o dólar sobe?

Se você leu o **primeiro capítulo** deste ebook você deve ter percebido que o mercado está otimista para a bolsa. Só que o tão sonhado ciclo de alta do lbovespa depende de fatores que ainda são incertos, como a aprovação de uma reforma da Previdência robusta.

Se ela sair, maravilha, quem comprou bolsa deve ganhar um bom dinheiro. Mas e se o texto não passar no Congresso ou sofrer uma "desidratação" que compromete o ajuste fiscal? Será um duro golpe para o investidor da bolsa.

É por isso que é importante você ter alguma posição comprada em dólar na sua carteira para proteger parte do seu dinheiro de um golpe como esse. Se você não sabe como investir na moeda americana, o **Seu Dinheiro** explica três formas de colocar o dólar na carteira **nesta reportagem**.

Nunca é demais se assegurar antes de entrar de cabeça no xadrez. Uma boa opção é variar os investimentos, movendo ora a peça do câmbio, ora a do ouro, ora os demais ativos. Afinal, nada melhor que ter as peças bem posicionadas para tentar dar um xeque-mate.

RESUMO

Cenário no início do ano

O mercado estava otimista em relação à reforma da Previdência e ao governo Jair Bolsonaro. A visão era de que a maré estava mais favorável para o real do que para o dólar.

O que aconteceu

O dólar variou de R\$ 3,65 a R\$ 4,10 e fechou em queda de 0,8% no término de junho de 2019.

Cenário para o 2º semestre

No fim de junho, a estimativa dos economistas do Boletim Focus era de que o dólar chegaria ao fim do ano em R\$ 3,80. O cenário-base prevê a aprovação da reforma da Previdência para 2019 e a manutenção de uma política estimulativa pelos bancos centrais no exterior.

O que saber antes de investir

Nos momentos de estresse no mercado, geralmente, o dólar sobe e a bolsa cai. É por isso que é importante que você mantenha uma posição comprada em dólar, apesar das perspectivas de desvalorização da moeda.

CRÉDITOS

Esse conteúdo foi produzido pela equipe do Seu Dinheiro. Saiba mais sobre o projeto aqui.

Reportagem

Bruna Furlani

Eduardo Campos

Fernando Pivetti

Julia Wiltgen

Nicholas Sacchi

Victor Aguiar

Vinícius Pinheiro

llustração

Pomb

Design

Andrei Morais

Edição

Marina Gazzoni

Siga o Seu Dinheiro nas Redes Sociais











Seja Premium!

Indique nossa nesletter para 5 amigos e acesse conteúdos exclusivos de graça

QUERO SER PREMIUM