

# ONDE INVESTIR EM 2020

RENDA  
FIXA

CRÍPTOMOEDAS

FUNDOS  
IMOBILIÁRIOS

IMÓVEIS



AÇÕES

CÂMBIO

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



Caro leitor,

Esse ambiente de juro baixo e inflação controlada é relativamente novo para o brasileiro. Como investidores, estávamos acostumados a ganhar dinheiro na renda fixa, mesmo aquela mais conservadora, e não aprendemos a navegar direito em mares mais revoltos como o mercado de ações.

Por isso mesmo, agora, mais do que nunca, uma boa orientação cai bem. É por isso que trazemos para você este especial sobre onde investir em 2020. Afinal, quais as perspectivas econômicas para o ano? Qual o lugar da renda fixa na carteira agora que a Selic atingiu a mínima histórica de 4,5%? E quais investimentos vão possibilitar ao investidor realmente ganhar dinheiro?

Respondemos a todas essas perguntas nas próximas páginas, onde reunimos as previsões de especialistas e nossas próprias opiniões sobre os melhores cavalos para você apostar nessa corrida pela multiplicação e preservação do seu patrimônio.

Já adianto que quem seguiu as nossas orientações no ano passado ganhou dinheiro. Acertamos a maior parte das nossas previsões, como a alta de 30% da bolsa, a aposta nos títulos públicos de longo prazo atrelados à inflação, a valorização dos fundos imobiliários “de tijolo”, a recuperação do bitcoin e o início da recuperação do mercado imobiliário residencial.

Se você precisa de uma luz para a sua vida financeira, pode contar com a gente! Conheça as nossas perspectivas nas páginas a seguir e bons investimentos!

Julia Wiltgen

Repórter do Seu Dinheiro

# Índice

## 06. Ações

*07. Bases sólidas*

*08. Menos turbulência em Brasília?*

*09. Ventos estrangeiros*

*10. Onde apostar?*

## 12. Renda fixa

*12. Brilho de 2019 não deve se repetir em 2020*

*13. Títulos públicos*

*13. Reserva de emergência*

*14. Tesouro Direto: a tal da B 50*

*15. Renda fixa privada*

*16. Debêntures incentivadas*

*16. Crédito high yield*

*17. Proteção contra a inflação*

*19. Resumo*

## 20. Imóveis

20. O que puxa a recuperação?

*21. E os preços, como estão?*

*24. Imóveis comerciais: ainda patinando*

24. O que esperar de 2020

*24. Crédito barato*

*27. O preço vai subir?*

28. Alugar vale a pena?

*28. Há vagas*

29. Cuidados para comprar imóveis

## 30. Fundos Imobiliários

31. Menos alta, mais renda

32. Maior variedade

32. Fundos de pensão vêm aí

32. Como escolher?

33. Uma carteira para investir

## 35. Criptomoedas

35. Halving, o evento do ano

36. Um bitcoin mais “refinado”

37. Outras criptomoedas e muitas mudanças

*38. Para ficar no radar*

*38. Os problemas regulatórios*

*39. As apostas da vez*

*40. Conclusão: invista com cuidado*

## **41. Câmbio**

*42. Impasse*

*43. Ano eleitoral = ano de tensão*

*43. Tensão e alívio*

*44. Conclusão*



*Impressionado com o rali da Bolsa em 2019? Pois saiba que há espaço para mais.*

*Por Victor Aguiar*

O mercado de ações do Brasil teve um 2019 reluzente: Ibovespa subiu 31,58% no ano, rompendo diversos recordes durante o ano — e confirmando as projeções feitas pelo **Seu Dinheiro**. Bem que o Vinícius Pinheiro falou lá no fim de 2018 que dava pra ficar uns 30% mais rico na bolsa em 2019...

Mas... o que esperar da bolsa brasileira em 2020? Ainda há espaço para valorização, mesmo após os ganhos recentes? Eu conversei com diversos analistas para entender melhor a dinâmica do mercado acionário daqui para frente — e a visão continua positiva.

O entendimento dos especialistas do mercado financeiro é unânime: o Ibovespa continuará subindo em 2020. Para os mais otimistas, o índice tem potencial para avançar até 20% em relação aos níveis atuais.

Toda essa animação se deve à conjuntura cada vez mais favorável para a bolsa. Por aqui, a combinação entre crescimento da economia e taxas de juros em níveis baixos abre espaço para que as ações sigam se valorizando, especialmente as de empresas voltadas ao mercado doméstico.

No exterior, o alívio na guerra comercial afasta os temores de desaceleração da atividade global — e, sem tanta nebulosidade no horizonte, os investidores internacionais tendem a voltar a se expor aos mercados emergentes, como o Brasil.

Antes de analisarmos cada uma das variáveis que poderão mexer com a bolsa brasileira em 2020, eis um resumo rápido dos cenários-base das principais instituições financeiras para o Ibovespa ao fim do ano:

- Itaú BBA: 132 mil pontos (+13%)
- Bradesco BBI: 139 mil pontos (+20%)
- J.P. Morgan: 126 mil pontos (+8,6%)
- Genial Investimentos: 135 mil pontos (+16%)
- BTG Pactual: 130 mil pontos (+12%)

## Bases sólidas

No início de 2019, as perspectivas para o mercado brasileiro eram bastante positivas, mas quase todo o otimismo tinha como base o potencial a ser destravado pela economia local.

Caso o PIB voltasse a crescer, caso a reforma da Previdência fosse aprovada, caso o novo governo conseguisse promover uma articulação coesa com o Congresso, caso o exterior ajudasse... aí sim, o Ibovespa poderia subir muito; mas, se essas variáveis não corressem conforme o desejado, o cenário era nebuloso.

Pois bem, grande parte dessas condições foi satisfeita, em maior ou menor grau: a atividade doméstica demorou para engatar, mas começa a ganhar tração; a Previdência sofreu atrasos, mas passou; o governo e o Congresso trocaram farpas, mas continuam dando prosseguimento às pautas econômicas; e, no exterior, EUA e China terminaram o ano com atritos menores.

Assim, superados os riscos de 2019, a leitura dos analistas é a de que o Ibovespa tende a encontrar um ambiente muito mais tranquilo de agora em diante e, com isso, tem tudo para conquistar níveis ainda mais altos.

O Itaú BBA, por exemplo, enxerga o índice a 132 mil pontos ao fim de 2020 em seu cenário-base, enquanto o Bradesco BBI tem uma visão ainda mais otimista: 139 mil pontos daqui a um ano.

“Num cenário muito negativo [em 2020], a bolsa deve cair pouco. Mas, num cenário com o PIB crescendo 3% — acima do esperado — e com a agenda de reformas caminhando mais rápido, a bolsa poderia dar um retorno de 40%”, diz André Carvalho, estrategista de ações para América Latina do Bradesco BBI.

Quanto ao PIB, as expectativas são de aceleração no ritmo de crescimento da economia brasileira. De acordo com as projeções do boletim Focus de 6 de janeiro,

o indicador deve subir 1,17% em 2019, saltando para 2,30% em 2020 — em 2021 e 2022, a estimativa é de crescimento de 2,5% ao ano.

A expansão da economia é importante para o mercado acionário por implicar num aumento no lucro das empresas, o que, conseqüentemente, provoca uma elevação no preço das ações.

Assim, por mais que o Brasil termine 2019 com um desempenho abaixo do esperado — alguns economistas enxergavam o PIB acima de 2% já naquele ano —, o cenário adiante é promissor.

Além disso, há o fator taxa de juros: a Selic passou por sucessivos cortes nos últimos meses, chegando ao patamar atual de 4,5% ao ano — um novo piso histórico. E, em relação a essa variável, há diversas implicações positivas para a bolsa.

“Juros baixos ajudam no crescimento, na alavancagem”, diz Emy Shayo, estrategista para a América Latina e Brasil do J.P. Morgan. “Além disso, as pessoas têm que tomar mais riscos nos seus investimentos, sair da renda fixa. Já vimos isso em 2019, e a tendência tende a se aprofundar em 2020”.

O J.P. Morgan é a casa mais conservadora entre as consultadas pelo **Seu Dinheiro**: atualmente, tem como cenário-base o Ibovespa a 126 mil pontos ao fim de 2020. No entanto, Shayo explica que as projeções da instituição funcionam com faixas.

O cenário mais pessimista do J.P. Morgan traz o Ibovespa a 95 mil pontos, enquanto o mais otimista vislumbra 144 mil pontos — e a estrategista explica que, hoje, a casa trabalha com o índice num intervalo entre os cenários base e otimista.

## Menos turbulência em Brasília?

Quanto ao cenário político, a avaliação dos especialistas é a de que o noticiário vindo de Brasília tende a ser menos turbulento. A reforma da Previdência, vista como crítica para a política fiscal do país, foi aprovada, o que acalma os ânimos do mercado.

Isso não quer dizer, no entanto, que todos os focos de risco político tenham sido superados. Outras reformas econômicas importantes, como a administrativa e a tributária, ainda estão em fase inicial de debate no Congresso e, por mais que os deputados e senadores tenham se mostrado alinhados com as pautas da equipe de Paulo Guedes, nunca se pode descartar eventuais novos atritos.

Mas, em linhas gerais, a percepção é a de que, dada a complexidade desses temas, o trâmite tende a ser mais lento — o que faz de 2020 uma espécie de “ano de acomodação”. Afinal, há eleições municipais pela frente, o que sempre rouba a atenção das principais lideranças políticas no segundo semestre.

Assim, resta ao governo apostar em pautas de aprovação mais simples, como PECs e privatizações — temas que podem dar um gás extra à economia e ao mercado acionário.

## Ventos estrangeiros

Considerando o pano de fundo mais favorável visto no front doméstico, os especialistas acreditam que as maiores fontes de instabilidade para o Ibovespa e a bolsa brasileira em 2020 possam vir do exterior. Mas, mesmo lá fora, os ventos parecem menos ameaçadores no momento.

Filipe Villegas, analista da Genial Investimentos, diz que o estado das economias dos EUA, China e Europa é um tema a ser monitorado em 2020, lembrando que os desdobramentos da guerra comercial entre os países e a eleição presidencial americana podem trazer turbulência aos ativos globais.

Mas, apesar dos fatores de alerta que podem vir do exterior, Villegas também está otimista com a bolsa brasileira: a Genial trabalha com um cenário de Ibovespa em 135 mil pontos ao fim de 2020.

*“O Brasil tem tudo para ficar na vitrine e chamar a atenção de muitos investidores.*

*Ao olharmos para a América Latina e os mercados emergentes, é o país que se destaca”*

*- Filipe Villegas, analista da Genial Investimentos*

Shayo, do J.P. Morgan, também destaca o tema do crescimento econômico global como relevante para o comportamento da bolsa brasileira. Ela destaca que a

instituição tem uma visão positiva para a reaceleração da atividade no mundo em 2020, com destaque para os mercados emergentes.

“A questão estrutural é o que diferencia o Brasil, em relação aos outros emergentes. Não há outro lugar que esteja fazendo o trabalho de reformas estruturais que é visto aqui”, diz Shayo.

## Onde apostar?

Dito tudo isso, os analistas possuem algumas preferências dentro da bolsa. A começar pelas ações de empresas mais ligadas ao mercado doméstico, como as do setor de varejo, consumo e educação, dadas as perspectivas animadoras para a economia brasileira em 2020.

“Dá para olhar para todos os setores domésticos. Ao longo do ano, o mercado vai fazer uma rotação de portfólio”, diz Lucas Tambellini, estrategista do Itaú BBA, ressaltando que, ao longo de 2019, a instituição esteve mais posicionada em ações de empresas voltadas ao mercado local — e que a visão segue inalterada.

O Bradesco BBI segue linha semelhante, mas separa a estratégia para a bolsa em alguns grandes temas. O primeiro deles diz respeito à retomada dos investimentos no Brasil, especialmente no lado da construção — e, nesse front, a instituição está otimista com as ações da Gerdau, Duratex, Trisul e Helbor, entre outras.

Empresas de crescimento estável, como a Energisa e outras do setor elétrico, e boas pagadoras de dividendo, como Tenda e Direcional, também estão entre as opções citadas pela casa. Por fim, o tema das privatizações também é relevante, especialmente para a Petrobras.

Shayo, do J.P. Morgan, é outra a apostar nos ativos de empresas cíclicas domésticas, embora não se mostre igualmente empolgada em relação a todos os papéis com essa característica.

“Muito já foi antecipado, principalmente no varejo. Tentamos ver um pouco de oportunidade em outros setores, como bebidas e alimentação, que está muito descontado em relação às médias”, diz ela, apontando o segmento de educação como outra boa alternativa.

Por outro lado, as ações de companhias mais expostas ao mercado global — caso das exportadoras de commodities, como Vale, siderúrgicas e Suzano — são vistas com mais cautela.

Afinal, o exterior continua mais turbulento que o cenário doméstico, o que traz maiores riscos aos investimentos nesses ativos, conforme destaca Villegas, da Genial Investimentos.

Ou seja: assim como 2019, há setores que têm tudo para decolar na bolsa brasileira, enquanto outros exigem uma dose maior de prudência. Mas, considerando todas as variáveis, a equação para o Ibovespa e o mercado acionário do país tende a continuar positiva.

Então, se você ficou de fora do rali de 2019, não desanime: ainda há lucros a serem conquistados na bolsa em 2020.



*2020 não deve ser o ano da renda fixa, mas traz algumas oportunidades.*

*Por Julia Wiltgen*

Com os juros brasileiros no seu menor patamar histórico, o ano de 2020 promete ser de água parada para o Tesouro Direto e outros ativos de renda fixa. Em outras palavras, o mar não vai estar para peixe para quem investe em títulos públicos e privados. Mas eu pesquei algumas oportunidades e as reuni a seguir.

## **Brilho de 2019 não deve se repetir em 2020**

Assim como o ano passado, 2020 deve ser um ano mais propício para os ativos de risco. Porém, diferentemente do que ocorreu em 2019, 2020 não deve ser um ano tão brilhante assim para aquela renda fixa menos conservadora, cujas taxas de remuneração são prefixadas ou atreladas à inflação.

No ano passado, estes papéis se valorizaram bastante, impulsionados por um forte movimento de quedas nos juros futuros, tanto de curto como de longo prazo. Elas foram seguidas de cortes na taxa básica de juros, a Selic, que terminou o ano em 4,5%, sua mínima histórica.

No caso dos investimentos com taxas atreladas aos juros, que pagam um percentual do CDI ou da Selic, o ano foi de retornos minguados. Afinal, os juros básicos já estavam baixos no início do ano e caíram ainda mais.

Só que para os papéis prefixados e atrelados à inflação, que se valorizam quando os juros caem, 2019 foi um excelente ano. Os títulos públicos de longo prazo

atrelados à inflação ficaram em quarto lugar no ranking dos melhores investimentos do ano.

Este ano, porém, não reserva tantas emoções positivas para a renda fixa. A perspectiva do mercado é de que:

1. os juros futuros de curto prazo não devem cair muito mais, já que o Banco Central só deve fazer mais um ou, no máximo, dois cortes na taxa Selic, se é que vai fazer algum corte;
2. os juros futuros de longo prazo até podem cair mais alguma coisa, mas também nada estrondoso; e
3. os juros também não devem subir, dado que a inflação continua baixa e controlada. Caso os preços comecem a ser pressionados por uma esperada retomada econômica, no máximo ensejarão um pequeno ajuste da Selic para cima, mas também nada de mais.

Temos aí, portanto, um cenário de juro meio parado. Talvez um pouquinho mais para baixo ou para cima, mas sem uma forte tendência para nenhum dos lados. E na renda fixa, a gente ganha dinheiro mesmo quando os juros estão altos, estão subindo ou estão caindo.

Ou seja, o estado atual não é lá muito propício. “A renda fixa só vai ser a melhor classe de ativos se tudo der errado”, diz Ulisses Nehmi, sócio da Sparta Investimentos, gestora especializada em renda fixa.

Apesar do cenário difícil para a renda fixa, ela ainda é uma classe de ativos fundamental na carteira do investidor, tanto para a reserva de emergência quanto para protegê-lo da inflação e de eventuais oscilações mais fortes em mercados de risco, como o de ações.

Vejamos quais as melhores pedidas para o ano:

## Títulos públicos

### *Reserva de emergência*

Ainda que não esteja pagando quase nada, a renda fixa conservadora e pós-fixada ainda é o lugar certo para você alocar a sua reserva de emergência.

Esses ativos têm alta liquidez (facilidade de venda ou resgate a qualquer

momento), baixo risco de crédito e baixa volatilidade de preços, preservando o seu capital e deixando-o disponível para qualquer eventualidade.

Mas em vez de deixar o dinheiro na caderneta de poupança, que tem hoje o pior rendimento da renda fixa, opte por um fundo Tesouro Selic de taxa zero ou pela compra direta de Tesouro Selic (LFT) no Tesouro Direto, desde que a corretora não cobre taxa de agente de custódia para esse tipo de operação.

O Tesouro Selic é o ativo mais seguro da nossa economia. Trata-se de um título público, com liquidez diária, emitido pelo governo federal, e que paga a variação da taxa Selic. Rende mais do que a poupança e é mais seguro que um CDB. Eu falo mais sobre as vantagens desse investimento e dos fundos Tesouro Selic sem taxa **nesta outra matéria**.

A questão aqui é: em um cenário de juro baixo e que deve continuar baixo, como o esperado para este ano, esses investimentos ultraconservadores, que só rendem 100% do CDI/Selic ou menos, só servem mesmo para reserva de emergência ou para manter dinheiro em caixa para aproveitar boas oportunidades de investimento que possam surgir.

Nesse perfil, também há outros ativos interessantes, como os CDBs de bancos médios e as contas de pagamento como a NuConta, que pagam 100% do CDI com liquidez diária.

### *Tesouro Direto: a tal da B 50*

Se você já tinha títulos prefixados ou atrelados à inflação comprados a taxas altas e eles já se valorizaram bastante no último ano, você já pode vendê-los para realizar os ganhos e usar o dinheiro para apostar em ativos com mais potencial.

Levá-los ao vencimento com essas taxas altas também pode ser interessante - por exemplo, no caso de quem está investindo para a aposentadoria ou prefere ganhar uma renda periódica com o pagamento de cupons semestrais.

Mas não pense que esses papéis devem se valorizar muito mais neste ano. Na verdade, eles podem até se desvalorizar. O grosso da queda dos juros futuros no curto e no médio prazos já passou, e altas pontuais não podem ser descartadas. A verdade é que o risco de devolver os ganhos recentes está maior do que o de ganhar mais.

A exceção é o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050 (NTN-B), apelidado de

de B 50. Ainda que você não pretenda sentar em cima desse papel por 30 anos, esse título ainda tem uma boa chance de valorização em 2020 com uma queda adicional nos juros futuros de longo prazo.

O motivo é que o risco-país - fator que mais pesa sobre os juros longos - pode reduzir ainda mais com a retomada esperada para a economia brasileira neste ano e o avanço de novas reformas importantes para o nosso equilíbrio fiscal.

“Há uma possibilidade não desprezível de um recuo extra nos juros longos, dado que estamos num mundo de juro real negativo [juro menor que a inflação]. O Brasil teve uma melhora substancial no quadro fiscal, está entrando em um ciclo de recuperação de crescimento e nossas contas externas estão saudáveis. Tudo isso aponta na direção de juros reais de longo prazo ainda mais baixos que os atuais”, explica Dan Kawa, sócio da TAG Investimentos.

Essa é a mesma visão de Felipe Sichel, estrategista-chefe do banco Modalmais. “Se compararmos a B 50 com títulos similares em outros países emergentes, como México, África do Sul e Turquia, veremos que ainda há prêmio para ser extraído por aqui”, diz.

O risco, evidentemente, é tudo isso dar errado: a economia não andar como o esperado ou a parte política emperrar. Daí a aposta. De todo modo, se tudo der certo, é bom lembrar que a valorização do papel também não deve ser assim tão estrondosa.

Ou seja, quem tem B 50 na carteira pode manter, e quem não tem, pode até comprar um pouco.

## Renda fixa privada

Os investimentos de renda fixa privada são aqueles títulos de dívida emitidos por empresas, bancos e securitizadoras para captar recursos junto a investidores a fim de investir na economia real.

Ainda que as remunerações desses papéis não estejam tão altas nesse cenário de juro baixo, a perspectiva de crescimento econômico é um incentivo para novas emissões, já que as empresas podem precisar captar recursos para investir nas suas atividades. O juro baixo também é um incentivo para elas quererem se financiar no mercado local.

Além disso, como o governo vem reduzindo sua participação na economia e na concessão de empréstimos via BNDES, as companhias têm precisado recorrer ao

mercado de capitais.

Segundo os especialistas com quem eu conversei, as maiores oportunidades de 2020 estarão nos mercados de debêntures e no de crédito privado high yield, títulos de dívida sem grau de investimento.

A melhor forma de investir nesses ativos é por meio de fundos de investimento de gestoras especialistas nesse tipo de investimento. É possível encontrá-los, por exemplo, em plataformas de investimento on-line de corretoras e distribuidoras de valores mobiliários.

### *Debêntures incentivadas*

O mercado de crédito privado passou por uma forte correção de preços no segundo semestre do ano passado, o que impactou negativamente as cotas dos fundos com resgate no curto prazo.

Mas essa reprecificação abriu uma série de oportunidades nesse mercado para aqueles gestores que focam em ganhar com a valorização desses títulos. Para Ulisses Nehmi, da Sparta, as maiores distorções de preços hoje, estão no mercado de debêntures incentivadas. **Ele inclusive já falou sobre isso ao repórter Vinicius Pinheiro.**

As debêntures incentivadas são títulos emitidos por empresas para investir em projetos de infraestrutura, área em que o Brasil ainda tem grandes gargalos. Elas são isentas de imposto de renda para a pessoa física, assim como os fundos que investem nelas.

### *Crédito high yield*

Já para Dan Kawa, da TAG Investimentos, as melhores oportunidades estão no crédito high yield. Como esses títulos de dívida são mais arriscados, seus retornos também costumam ser maiores. Existem fundos especializados nesse tipo de papel, normalmente classificados como fundos de crédito privado (CP).

“Os fundos que investem em papéis com grau de investimento têm pago de 105% a 110% do CDI. Eles têm mais liquidez e até fazem sentido no portfólio. Mas como estamos ainda no estágio inicial do ciclo econômico, com inflação e juros ainda baixos e começo do crescimento, acreditamos que é uma fase boa para o crédito high yield”, explica.

Como esses títulos têm menos liquidez, os fundos também costumam ter resgate mais demorado, superior a 30 dias entre o pedido de resgate e o efetivo pagamento do investidor. O cotista abre mão da liquidez para ganhar mais.

“Temos visto fundos que pagam CDI mais uma taxa prefixada que varia de 3% a 5%, por exemplo”, diz.

## Proteção contra a inflação

Pode parecer cedo para pensar nisso, mas agora é justamente o momento ideal para montar posições de proteção. “A renda fixa é o guarda-chuva que a gente tem que montar quando tudo ainda está barato”, compara Ulisses Nehmi.

Embora a previsão seja de que a inflação permaneça baixa e controlada em 2020 - a projeção do último Boletim Focus é de IPCA em 3,60% no fim do ano, ainda inferior à meta de 4% - especialistas não descartam a possibilidade de os preços sofrerem pressão por conta de uma esperada retomada no crescimento do PIB para este ano. No mesmo Focus, a projeção de crescimento econômico em 2020 é de 2,30%.

Caso a pressão inflacionária se saia maior que o esperado, o Banco Central pode não efetuar novos cortes na Selic ou até mesmo fazer um pequeno ajuste para cima.

Como esse cenário possivelmente desvalorizaria os títulos atrelados à inflação, Nehmi não considera que estes ativos sejam os ideais para proteger o investidor contra a inflação neste momento, já que ela pode vir acompanhada de uma alta dos juros.

“Na renda fixa, os pós-fixados são mais indicados, pois não têm o problema da marcação a mercado”, diz o sócio da Sparta. Ele ainda sugere que o investidor pode ter posições em fundos imobiliários cujos rendimentos sejam corrigidos pela inflação.

Além disso, nada impede que acontecimentos que fogem ao controle dos brasileiros venham a impactar inflação e juros por aqui. Na primeira semana do ano, o mundo já ficou de cabelo em pé com a escalada das tensões entre Estados Unidos e Irã.

Caso o conflito se prolongue ou piore, ele pode vir a pressionar os preços do petróleo de maneira um pouco mais permanente. Nesse caso, poderia haver uma alta de combustíveis por aqui, com conseqüente pressão sobre o IPCA e as

e as taxas de juros.

Impactos pontuais, como a alta recente dos preços das carnes, também não podem ser descartados. Fora que, neste ano, temos um fator de risco importante lá fora: as eleições americanas.

Dentro do universo dos pós-fixados, porém, o investidor não precisa ficar restrito ao Tesouro Selic. Para proteção contra a inflação, você pode investir em CDBs, LCIs e LCAs de bancos médios, bem como Letras de Câmbio (LC) de financeiras, que normalmente pagam mais do que 100% do CDI.

Nesse caso, você terá que abrir mão da liquidez diária, mas tudo bem, porque esta não será a sua reserva de emergência. Em geral, esses ativos só têm liquidez no vencimento. As LCIs e LCAs são isentas de imposto de renda, mas têm carência mínima de 90 dias.

Apenas lembre-se de respeitar os limites do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) ao investir nesses papéis. O FGC garante as aplicações (principal e juros) de até R\$ 250 mil por CPF, por instituição financeira, dentro de um limite global de R\$ 1 milhão por CPF em todas as instituições financeiras.

# Resumo

- **Para reserva de emergência:** Tesouro Selic (LFT), via Tesouro Direto em corretora que não cobre taxa de agente de custódia, ou fundos Tesouro Selic de taxa zero, encontrados nas plataformas BTG Pactual Digital, Pi Corretora, Rico Corretora e Órama.
- **Para ganhar com a queda dos juros longos (investidor moderado ou arrojado):** Tesouro IPCA+ (NTN-B) 2050, via Tesouro Direto em corretora que não cobre taxa de agente de custódia.
- **Para se proteger contra a inflação e possíveis altas nos juros:** títulos pós-fixados que paguem acima de 100% do CDI e protegidos pelo FGC, como CDBs, LCIs e LCAs de bancos médios, bem como LCs emitidos por financeiras. Esses papéis estão disponíveis diretamente nas instituições financeiras e nas plataformas de investimento on-line.
- **Para ganhar dinheiro com a retomada da economia (investidor mais arrojado):** fundos de debêntures incentivadas e fundos de crédito privado high yield de gestores especializados em crédito. Lembrando que fundos com prazo longo para resgate (D+30, D+60 etc.) protegem melhor o investidor contra as oscilações de preços deste mercado.
- **Riscos:** retomada da economia pressionar demais a inflação (daí a proteção), eventos geopolíticos (como o conflito entre EUA e Irã), choques pontuais de preços (como o que ocorreu com os preços das carnes recentemente) e eleições americanas (pode ocasionar forte oscilação de ativos de risco em 2020, para o que a renda fixa seria uma proteção importante).

# IMÓVEIS



*Mercado imobiliário tem perspectiva favorável com juro baixo e retomada do crescimento.*

*Por Jasmine Olga*

Uma conjunção de fatores positivos favorece o mercado imobiliário em 2020. O segmento foi um dos que mais sofreu com a última recessão e perdeu o brilho. O jogo começou a mudar entre 2018 e 2019 e agora tudo indica que o mercado de imóveis deve engatar em um ciclo de alta.

As taxas de juros do crédito imobiliário nunca estiveram tão baixas, os níveis de emprego voltam a subir e a economia aponta para uma trajetória de crescimento. Com o aumento da confiança, as pessoas voltam aos plantões de venda, impulsionando os números de lançamentos e vendas.

Se você pensa em comprar imóveis num futuro breve, não está sozinho. Segundo os números divulgados no Raio-X do 3º trimestre de 2019 pelo FipeZap, 38% dos entrevistados declararam querer adquirir um imóvel nos três meses seguintes. Desses, 88% desejavam comprar para moradia própria e 12% buscavam investir.

## O que puxa a recuperação?

Quando perguntados sobre as razões para a retomada do otimismo e do investimento no setor, os especialistas destacam a particularidade do ano que passou: 2019 foi considerado um período de consolidação para a recuperação do mercado imobiliário.

No fim de 2018 as expectativas já eram mais positivas para o mercado, mas 2019 surpreendeu, conta Cristiane Magalhães Teixeira Portella, presidente da

Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip).

Nos 12 meses encerrados em novembro do ano passado, foram financiadas a compra ou construção de 290 mil imóveis, uma alta de 32% em relação ao período anterior.

O segundo semestre do ano passado deu um gás no mercado, em uma tendência que deve ser mantida neste ano. De acordo com a presidente da Abecip, foi nesse período que os números de novos empreendimentos surpreenderam e os preços também voltaram a crescer.

Um dos fatores que puxaram a recuperação do setor foi a retomada da geração de emprego. No trimestre até novembro, o índice de desemprego no Brasil ficou em 11,2%, um índice abaixo do registrado há um ano (11,6%).

Esse é um número relevante para o mercado imobiliário. Se o brasileiro está desempregado (ou com medo de ser demitido) ele não tem confiança de comprar um apartamento, um bem de valor tão alto e de pagamento no longo prazo. Então, o mercado imobiliário trava.

Na crise, muita gente queria comprar um imóvel, mas desistiu diante do cenário incerto, o que gerou uma demanda reprimida. Basilio Jafet, presidente do sindicato de Habitação de São Paulo (Secovi), explica que esses compradores voltaram ao plantão de venda com a melhora na confiança na economia. Essa demanda reprimida que volta ao mercado puxa a retomada das vendas e lançamentos.

São Paulo é uma das cidades que se destacam dentro do cenário de recuperação. Segundo Reinaldo Fincatti, da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (Embraesp), 42,2 mil novas unidades foram lançadas na região metropolitana entre janeiro e outubro, 51% mais que o mesmo período de 2018 (28,05 mil unidades lançadas).

Para os especialistas, os números de 2019 podem ser ainda mais positivos. Fincatti lembra que os últimos dois meses do ano - novembro e dezembro - concentram a maior parte dos lançamentos. Os dados ainda não foram consolidados e só devem ser apresentados em janeiro.

### *E os preços, como estão?*

Existem diferentes números para medir os preços no mercado imobiliário. Quase

todos mostram uma recuperação dos preços dos imóveis em 2019, ainda que tímida.

Cristiane Magalhães, presidente da Abecip, destaca que o que se vê atualmente no mercado é uma retomada “vagarosa mas consciente” dos patamares pré-crise. O Índice Geral do Mercado Imobiliário Residencial (conhecido como IGMI-R), calculado com base nas avaliações dos imóveis oferecidos como garantia em contratos de financiamentos de 4 mil municípios, mostra com precisão essa tendência.

Até novembro, a alta dos preços dos imóveis medida pelo indicador foi de 3% no país. É possível, no entanto, notar que há uma diferença relevante no ritmo de recuperação em cada mercado regional. A cidade de São Paulo está à frente na trajetória de recuperação.

## IGMI-R Abecip

Capitais	nov/19 (%)	12 meses (%)	Acumulado Jan-Nov (%)	
			2018	2019
São Paulo	0,84	5,34	1,16	5,18
Curitiba	0,71	3,82	0,92	3,56
Brasília	0,52	3,20	0,29	3,21
Salvador	0,49	2,61	1,47	2,74
Porto Alegre	0,41	2,66	0,97	3,24
Recife	0,39	1,28	-0,05	1,45
Rio de Janeiro	0,33	0,40	-1,57	0,33
Fortaleza	0,17	1,60	0,64	0,93
Belo Horizonte	0,11	1,99	0,24	1,97
Goiânia	0,10	2,24	1,12	2,22
<b>BRASIL</b>	<b>0,55</b>	<b>3,11</b>	<b>0,55</b>	<b>3,01</b>

Fonte: Abecip

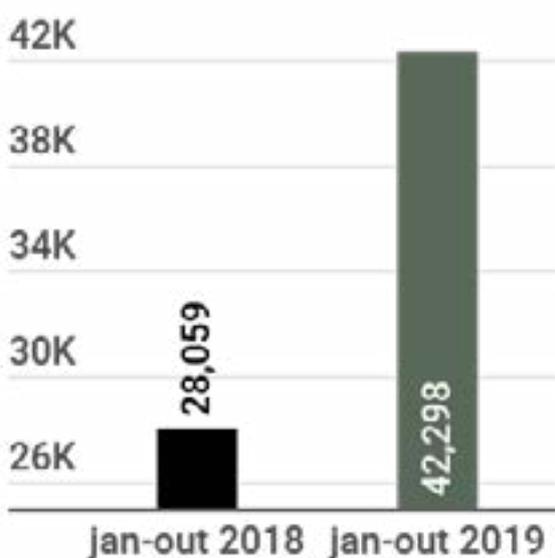
Para a presidente da Abecip, 2019 foi o primeiro ano da retomada nominal dos preços, e o índice deve fechar perto de 4% ao ano. Em 2018, o indicador de preços mostrou uma estabilidade (0,64%), após três anos consecutivos de queda. Os preços, no entanto, ainda caminham em linha com a inflação e não há até o momento um aumento real.

O cenário, no entanto, é de otimismo para 2020. “Os lançamentos estão também com valor mais alto do que antes. Só não sabemos ainda em que ritmo essa recuperação irá acontecer”, conta.

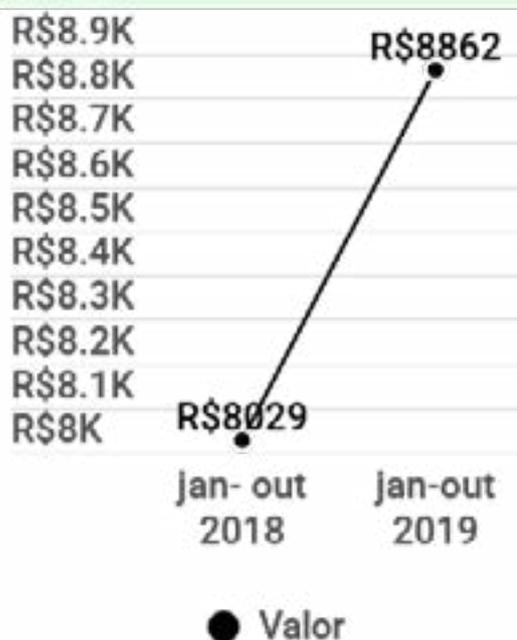
Os dados do Secovi sobre os novos lançamentos de São Paulo mostram bem essa tendência. Nos dez primeiros meses de 2019 a média do metro quadrado dos imóveis novos ficou em R\$ 8.862, contra R\$ 8.029 em 2018, uma valorização de 10% - superando com folga a inflação no período.

## Região metropolitana de São Paulo

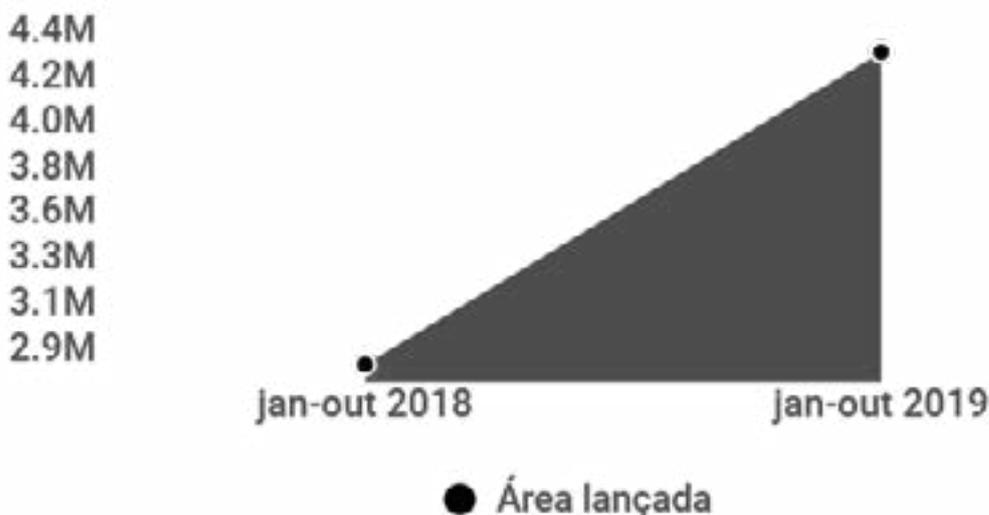
### Unidades lançadas



### Preço médio/ m<sup>2</sup>



### Área lançada - m<sup>2</sup>



Fonte: Embraesp

## *Imóveis comerciais: ainda patinando*

Se no segmento de imóveis residenciais o ciclo de alta já começou, nos imóveis corporativos e salas comerciais a crise ainda não é passado. Os preços de venda dos imóveis comerciais acumulam queda de 2,29% entre janeiro e novembro de 2019, segundo o índice FipeZap, que monitora os preços em dez cidades. Em nenhuma delas há recuperação.

O segmento ainda sente fortemente a crise econômica, que fez negócios fecharem as portas e encolherem, deixando imóveis vazios pelo país.

## **O que esperar de 2020**

O mercado imobiliário deve refletir as perspectivas mais positivas para a economia brasileira. A expectativa é que o avanço do PIB da construção civil seja maior que os 2,30% esperados pelo mercado para o PIB do Brasil.

Mas mesmo com números e perspectivas tão animadoras, Cristiane Portella lembra que quando se fala em um aquecimento do mercado é preciso utilizar com cuidado o termo, já que o setor trabalha com bases reduzidas pelos anos de crise.

“Não significa que o setor está bombando e sim que tem retomado sua forma de modo consistente e que nos leva a ver com bons olhos o que temos pela frente. É uma retomada não eufórica do mercado”.

## *Crédito barato*

Outro ponto essencial para o bom momento do setor são as mudanças no financiamento imobiliário. Os bancos reduziram suas taxas diante do grande corte na taxa básica de juros, a Selic, que chegou ao fim de 2019 em 4,5% ao ano, a mínima histórica.

A redução da taxa de juros nos financiamentos aumenta a atratividade da compra de imóveis. Antes da queda da Selic, as taxas de juros do financiamento imobiliário se acomodaram em 11,7% ao ano (+TR), em média. Agora elas caíram para algo perto de 7% (+TR).

Com essa redução, o valor das parcelas hoje pode ser cerca de 30% menor do que teriam sido um ano antes, segundo estimativas do presidente do Secovi. Isso significa que, com a mesma renda, o comprador consegue fazer um negócio ainda

melhor, financiando um imóvel maior e mais caro.

	<b>Menor taxa disponível (a.a) *</b>
<b>Caixa Econômica Federal</b>	<b>6,75% + TR</b>
<b>Itaú Unibanco S.A</b>	<b>7,45 + TR</b>
<b>Banco Bradesco S.A</b>	<b>7,30 + TR</b>
<b>Banco Santander (Brasil)</b>	<b>7,99% + TR</b>
<b>Banco Inter</b>	<b>7,7% + TR</b>
<b>Banco do Brasil</b>	<b>7,4% + TR</b>
<b>Caixa Econômica Federal (ajustada pelo IPCA)</b>	<b>2,95% + IPCA</b>

Para João da Rocha Lima, do Núcleo Real Estate da Poli-USP, este se tornou o momento ideal para que o capital que vivia de juros da renda fixa migre para investimentos mais arriscados e uma parcela retorne para a compra de imóveis.

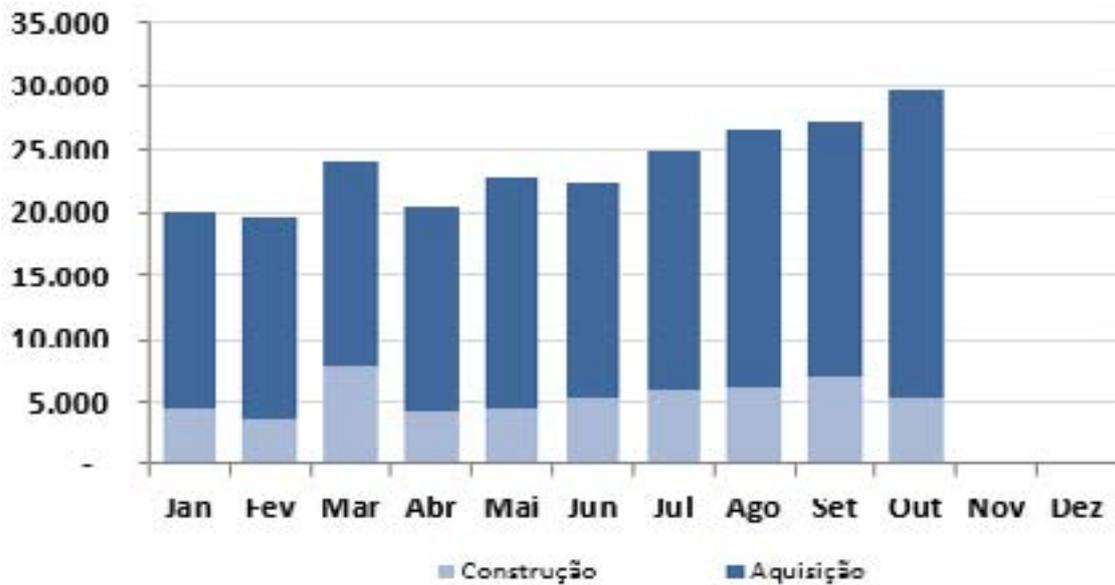
Além do FGTS, poupança e linhas mais atrativas de financiamento, o comprador também passou a contar com a possibilidade de linhas de crédito corrigidas pelo IPCA, como as anunciadas pela Caixa Econômica Federal e pelo Banco do Brasil, aumentando o leque de opções para quem quer embarcar neste mundo.

Segundo indicadores da Abecip, até outubro, 237,3 mil novas unidades haviam sido financiadas, tanto para construção como para aquisição, movimentando R\$ 62 bilhões.

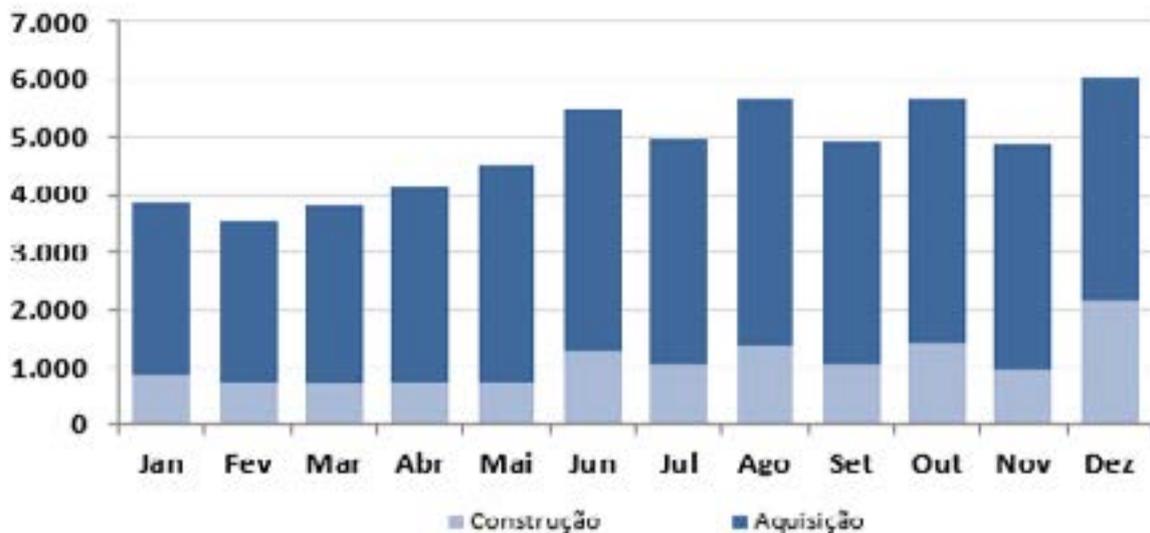
### Unidades Financiadas - Em 2018



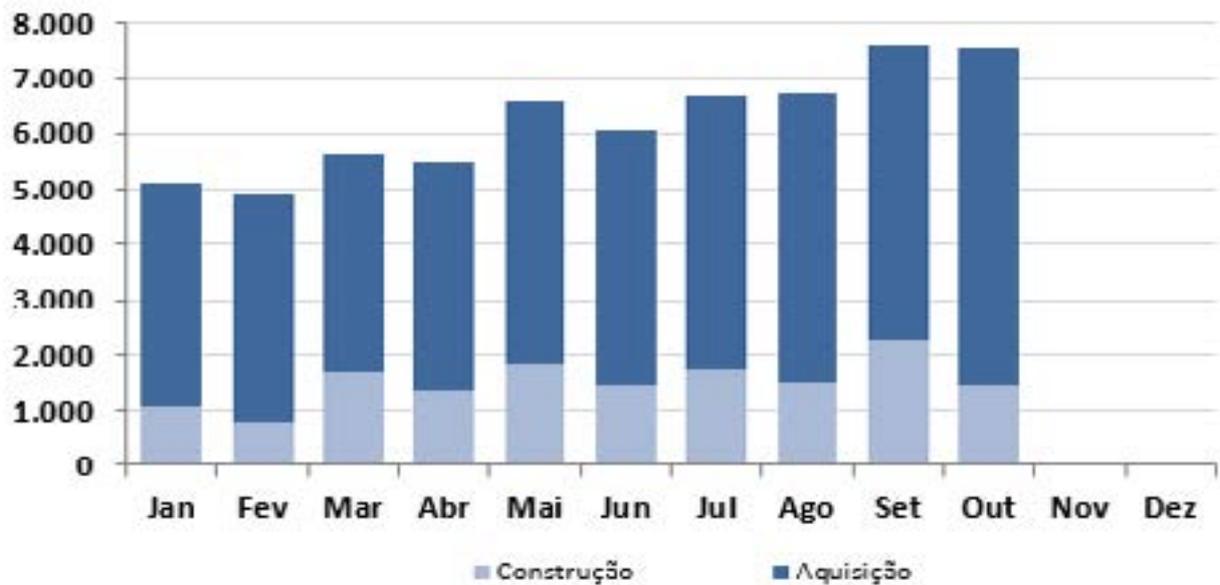
### Unidades Financiadas - Em 2019



### Valores Financiados - Em 2018



## Valores Financiados - Em 2019



A competição atual entre os bancos é vista com bons olhos pelos especialistas, mas Cristiane Portella acredita que reduções maiores nos juros não devem acontecer.

### *O preço vai subir?*

Embora todos concordem que o ano deve ser positivo para o setor, não há unanimidade sobre qual a tendência a ser seguida pelos preços dos imóveis.

O professor João da Rocha Lima, da USP, acredita que neste ano a retomada da demanda ainda não é compatível com a oferta existente, já que os últimos anos foram marcados por uma oferta reduzida.

*“Em geral, os empreendedores também recuam durante a crise. Temos um aquecimento da demanda, mas ainda não existe uma oferta compatível nem mesmo com a demanda orgânica.”*

*João da Rocha Lima, professor do Núcleo Real Estate da Poli-USP.*

E aí entra um dos princípios mais clássicos de economia. Se a demanda é maior que a oferta, a tendência é que os preços subam.

Ainda não há consenso, no entanto, sobre o ritmo de alta dos preços. Reinaldo Fincatti, da Embraesp, diz ser prematuro acreditar em uma alta de preços superior ao teto da inflação e acredita em uma valorização pequena. Ele lembra que o que importa para o investidor é o crescimento real, acima da inflação.

**Conclusão:** Se você deseja comprar, o momento é bom, já que os preços ainda não engatilharam uma alta considerável e têm grandes chances de voltar a ter um crescimento real em 2020 ou nos próximos anos.

## Alugar vale a pena?

Aqueles que desejam comprar para alugar também devem encontrar um cenário mais favorável em 2020, mesmo que o avanço no ano passado ainda tenha sido tímido.

Segundo o Índice FipeZap de locação residencial, até novembro de 2019 o segmento teve uma valorização de 4,64%. Embora acima da inflação oficial do período - que foi de 3,12% -, o número ainda ficou abaixo da variação do IGP-M, a inflação do aluguel medida pela Fundação Getulio Vargas (FGV), que foi de 5,11%. Entre janeiro e novembro, a alta real dos valores ficou em 1,47%.

O Índice FipeZap ainda calcula a rentabilidade daqueles que escolhem obter renda com o aluguel. Segundo o cálculo da razão entre o preço médio de locação e o preço médio de venda, o retorno médio do aluguel residencial até novembro foi de 4,72% em 2019, contra 4,43% visto em 2018.

Basílio Jafet, do Secovi, explica que a tendência para os próximos anos é que cada vez mais pessoas aluguem ao invés de comprar. Trata-se de uma mudança geracional, que deve ocasionar o aumento da demanda e abrir mais janelas de oportunidade para quem quer ganhar dinheiro com locação de imóveis.

### *Há vagas*

Já na área comercial, o reaquecimento da economia deve fazer as empresas que se retraíram nos últimos anos voltarem a crescer, e esse fator deve voltar a elevar os aluguéis no próximo ano. Mas por enquanto, o setor ainda colhe os frutos da crise.

O setor de aluguel de salas e conjuntos comerciais sofreu com a vacância, já que as empresas diminuíram de tamanho, fecharam as portas ou procuraram alternativas mais baratas. Com uma grande oferta de espaços vagos, em 2019 vimos os valores dos preços dos aluguéis se manterem, com uma variação muito pequena nos valores.

Segundo o Índice FipeZap de locação comercial, os aluguéis tiveram uma alta de 0,19% até novembro, contra 3,12% da inflação oficial (IPCA). Já a rentabilidade do aluguel comercial ficou estável no ano, mas acima do visto no segmento residencial, a 5,35%.

O esperado agora é que o reaquecimento da economia demande salas comerciais, com a abertura de novas empresas e contratação de pessoal, restabelecendo os patamares pré-crise.

Segundo a Embraesp, a expectativa é que 2020 finalmente atinja o ponto de equilíbrio do setor, com uma taxa de vacância em torno de 10%, bem abaixo dos 23% registrados em 2018. Mas assim como no restante do mercado imobiliário, essa retomada deve ser gradual.

## Cuidados para comprar imóveis

Antes de comprar imóveis é preciso tomar alguns cuidados para que a situação não acabe se tornando uma grande dor de cabeça. Afinal, imóvel enrolado é mau negócio em qualquer cenário.

Veja aqui um check list para você fazer antes de embarcar no investimento:

- Preste atenção em questões como localização e estrutura do empreendimento.
- Veja se toda a documentação está em ordem.
- Aproveite a competição entre os bancos e compare as taxas do financiamento imobiliário.
- Olhe além da taxa de juros e compare o Custo Efetivo Total (CET) dos empréstimos.
- Lembre-se de que imóvel é um investimento de baixa liquidez. Então não invista no ramo se precisar do dinheiro no curto prazo.
- Se for comprar na planta, verifique o histórico de entrega e a qualidade dos imóveis da construtora.



# FUNDOS IMOBILIÁRIOS

*As principais condições para a continuidade do bom momento dos fundos imobiliários seguem na mesa: juros baixos, inflação controlada e retomada da economia.*

*Por Vinícius Pinheiro*

Com a queda da taxa básica de juros para as mínimas históricas, ainda é possível viver de renda no Brasil? Claro que sim! Para quem investe em fundos imobiliários, isso não só é possível como os rendimentos que pingam na conta todo mês ainda são isentos da mordida do Leão do imposto de renda.

Foi justamente a queda da Selic que possibilitou o atual boom desse mercado. De janeiro a novembro de 2019, aconteceram 126 ofertas de fundos imobiliários, que movimentaram R\$ 32,5 bilhões, o que já representa um recorde histórico e o dobro de todo o ano anterior, de acordo com dados da Anbima.

Outros dois marcos foram alcançados em 2019. A quantidade de fundos negociados na B3 passou de 200 e o número de investidores acompanhou e vai encerrar o ano acima dos 500 mil.

Além de fonte de renda, os fundos imobiliários ainda se revelaram um ótimo investimento em 2019. O IFIX, índice que reúne as cotas dos principais fundos disponíveis na bolsa, registrou uma valorização de mais de 30% no ano – desempenho praticamente idêntico ao do Ibovespa, principal índice de ações da B3.

Essa combinação de renda fixa com oscilação típica de bolsa resume bem as características dos fundos de investimento imobiliário (FII). Aplicar em um deles equivale a comprar uma pequena fração de um imóvel, que pode ser uma laje corporativa de altíssimo padrão na Avenida Faria Lima, em São Paulo, ou um

galpão logístico para uma varejista.

Os fundos também podem ser compostos por títulos de crédito, como certificados de recebíveis imobiliário (CRI) ou letras de crédito imobiliário (LCI). Seja como for, o rendimento obtido com esses ativos é distribuído mensalmente aos cotistas, e sem a incidência de IR.

Além da renda mensal vinda da cobrança de aluguéis dos imóveis ou dos juros recebidos pelos títulos de crédito, as cotas de FII podem se valorizar na bolsa conforme melhora a percepção sobre o valor dos ativos imobiliários que compõem a carteira.

A alta recente é reflexo justamente da recuperação nos preços dos imóveis depois da forte retração do mercado nos anos de crise econômica. Outra vantagem dos fundos em relação à compra direta de um imóvel é a liquidez, com a possibilidade de comprar e vender as cotas na bolsa.

## Menos alta, mais renda

A pergunta que fica é: depois desse grande ano, ainda há oportunidades no mercado de fundos imobiliários? Eu conversei com gestores, analistas e advogados, e o que eles me disseram foi que sim.

As principais condições para a continuidade do bom momento desse mercado seguem na mesa: a perspectiva de juros baixos por um longo período, inflação controlada e retomada da economia.

A tendência, porém, é que os FII se tornem cada vez mais um instrumento de renda do que ganho de capital. Ainda há perspectiva de valorização, mas em níveis menores do que os observados em 2019.

Uma pesquisa feita pela XP Investimentos com gestores confirma essa tendência. Para 38% dos entrevistados, o índice de fundos imobiliários (IFIX) deve apresentar uma alta da ordem de 15% em 2020. Apenas 10% acreditam em uma valorização superior a 30%.

“Nossa visão é de que o investidor deve ter uma visão de longo prazo e com maior foco em renda do que no valor da cota”, me disse Alessandro Vedrossi, sócio-diretor da Valora Investimentos.

## Maior variedade

Um sinal de que os fundos ainda têm muito espaço para crescer é que eles ainda não representam nem 10% do estoque de imóveis. Uma das apostas dos especialistas é que 2020 seja marcado não só por um maior volume de ofertas como por mais diversidade dos fundos, incluindo ativos ligados ao agronegócio e aos setores hoteleiro e comercial.

A queda dos juros torna viável uma série de negócios envolvendo os FII, assim como a recuperação da economia, que diminui a taxa de vacância dos imóveis e aumenta o valor dos aluguéis no momento da renegociação dos contratos.

Esse movimento, aliás, já começou. No fim do ano passado, o mercado recebeu o primeiro fundo de locação residencial. O FII Luggo (LUGG11) começou a ser negociado no dia 30 de dezembro na B3, após captar R\$ 90 milhões em uma oferta de cotas coordenada pelo Banco Inter.

A maior variedade de fundos é bem vinda, mas é preciso tomar cuidado com teses que ainda não foram testadas, me disse Caio Conca, sócio responsável pelo segmento imobiliário da Capitânia.

A gestora, que tem um fundo que aplica em cotas de outros FII, deve se manter nas bolas boas do mercado, ou seja, os produtos mais tradicionais, como os de shopping center, lajes corporativas e galpões logísticos.

## Fundos de pensão vêm aí

O mercado de fundos imobiliários hoje é concentrado em pessoas físicas, em razão da isenção fiscal. Mas esse panorama deve começar a mudar com a expectativa da entrada de investidores institucionais, como os fundos de pensão, segundo Carlos Ferrari, sócio do escritório NFA Advogados.

A chegada das fundações foi estimulada pela resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) que proibiu as fundações de serem proprietárias diretas de imóveis. “Todos os investimentos na área agora precisam ser feitos via fundos”, disse Ferrari.

## Como escolher?

Você encontra um guia completo do que você deve analisar antes de aplicar em fundos imobiliários [nesta matéria](#). Mas tenha em mente que, em tese, o

investimento não difere muito da compra de um imóvel.

Por isso vale a pena conhecer os ativos que compõem a carteira do fundo no qual você pretende investir. Além de analisar de onde vem a receita para a distribuição dos resultados aos cotistas, vale acompanhar a taxa de vacância do imóvel.

Por isso vale a pena conhecer os ativos que compõem a carteira do fundo no qual você pretende investir. Além de analisar de onde vem a receita para a distribuição dos resultados aos cotistas, vale acompanhar a taxa de vacância do imóvel.

Outro dado para avaliar antes de investir é o retorno mensal, também conhecido como dividend yield. Para chegar ao retorno, basta dividir o valor distribuído mensalmente pela cotação do FII na bolsa.

Aqui é importante considerar não só o histórico dos últimos 12 meses como a perspectiva para frente. Uma forma simples de saber se o retorno é atrativo é compará-lo com o rendimento do título público corrigido pela inflação (Tesouro IPCA).

Com a queda da Selic, a maior parte dos fundos listados na B3 oferece hoje retornos mais atraentes que os papéis do governo.

## Uma carteira para investir

Como referência de onde investir, confira abaixo a carteira de fundos recomendados para dezembro elaborada pelos analistas da XP Investimentos:

Peso	Segmento	Ticker	Nome	Performance (12 meses)	Dividend yield (12 meses)
5%	Fundo de Fundos	RBRF11	RBR Alpha Fundo de Fundos	24,6%	8%
10%	Recebíveis	VGIR11	Valora RE III	15,3%	9%
10%	Recebíveis	CPTS11B	Capitania Securities	20,5%	8,3%
12,5%	Ativos logísticos	SDIL11	SDI Logística Rio	35,4%	6,5%
12,5%	Ativos logísticos	XPIN11	XP Industrial	31,6%	6,5%
10%	Shoppings	XPML11	XP Malls	35,7%	5,9%
10%	Shoppings	VISC11	Vinci Shopping Centers	41,5%	5,7%
12,5%	Lajes corporativas	PATC11	Pátria Edifícios Corporativos	-	-
12,5%	Lajes corporativas	RCRB11	Rio Bravo Renda Corporativa	41,0%	3,5%
5%	Lajes Corporativas	ONEF11	The One	45,0%	4,7%



*Bitcoin terá redução de emissões e preço pode subir mais.*

*Por Bruna Furlani*

Quem investiu pelo menos uma parcela da carteira em criptoativos em 2019, especialmente em bitcoin (BTC), teve motivos para comemorar. Apesar de um início de ano morno, a criptomoeda deu um gás, chegou a ultrapassar os US\$ 13 mil e fechou o ano com uma valorização de 95,62% em reais.

O bitcoin foi o melhor investimento de 2019 entre aqueles que são acompanhados pelo **Seu Dinheiro**, bem diferente do retorno negativo que exibiu no ano anterior.

Entre os fatores que deram um empurrão para a subida do bitcoin estão o *halving*, ou melhor, uma espécie de “esquenta” do *halving*, já que esse evento só ocorre mesmo neste ano.

Na prática, trata-se de um evento que reduz pela metade a recompensa pela mineração do bitcoin, o que deve diminuir a emissão de moeda ao longo dos anos. O *halving*, portanto, é um fenômeno que segura a oferta de bitcoin, algo que tende a pressionar os preços.

A proximidade dele já vinha impactando os preços, contribuindo para a alta da criptomoeda em 2019. Para este ano, a expectativa dos especialistas é de continuidade da trajetória de expansão, ainda que com muita volatilidade.

## *Halving, o evento do ano*

Ao criar o bitcoin, Satoshi Nakamoto, estipulou que a recompensa pela mineração cairia pela metade a cada quatro anos para controlar o suprimento do

ativo. Como a última vez que isso ocorreu foi em 2016, a próxima será neste ano e está prevista para ocorrer perto do dia 24 de maio.

Mesmo sem ter uma data completamente definida para acontecer, o *halving* deve ser o evento do ano para o mercado de criptomoedas. Quem diz isso é o analista-chefe da gestora Hashdex, David Lawant, que possui três fundos que investem em criptoativos e que são oferecidos em plataformas como BTG e Órama.

A expectativa mais alta não é à toa. Ele conta que o que se viu nos últimos dois *halvings* foi uma alta no preço do bitcoin logo após o evento. Mesmo assim, Lawant prefere ser mais ponderado.

“A gente espera que a volatilidade no setor continue bastante alta em 2020 e que o bitcoin performe muito bem por conta do halving. Mas não há como ter certeza. Temos um mercado com pouco histórico e bastante diferente do que existia quando ocorreram os dois últimos - em 2012 e 2016. Houve uma grande evolução de lá pra cá”, afirma o analista-chefe.

Outro que não esconde o otimismo com os impactos que o evento pode gerar no mercado é o gestor e sócio da BLP Asset Management, Axel Blikstad. A casa administra três fundos voltados para criptomoedas, sendo um deles destinado ao investidor de varejo.

Segundo ele, o evento pode fazer com que os mineradores de bitcoin tenham muito menos moedas para vender neste ano. Logo, se a demanda se mantiver estável ou aumentar, a tendência é que haja uma alta da moeda acima da inflação global em 2020.

## Um bitcoin mais “refinado”

Outro quesito que pode fomentar o avanço do bitcoin é o volume de inovações no mundo das criptomoedas. Há uma sequência de projetos em desenvolvimento para a aceitação do bitcoin como forma de pagamento, no que se chama de *lightning network*.

Na prática, ela funciona como um nova rede criada em cima do bitcoin. Segundo o analista-chefe da Hashdex, essa foi a maneira que a criptomoeda encontrou para aumentar a sua escalabilidade ao permitir micropagamentos do tipo peer-to-peer (P2P) com taxas menores e maior rapidez.

“O grande diferencial da *lightning network* é que as transações são feitas de forma muito mais rápida e com custo quase zero. Ela é a rede que está mais

próxima do que o usuário normal do bitcoin usaria ao permitir pagamentos com criptomoeda, o que pode impulsionar grandes avanços para o uso do criptoativo”, destaca Lawant.

Apesar das novidades, ainda é cedo para afirmar que impacto essa evolução na tecnologia pode ter no preço do ativo. Para o COO da corretora BitcoinTrade, Daniel Coquieri, o bitcoin costuma servir mais como uma “moeda de especulação” do que como um meio de pagamento, o que torna mais difícil que as mudanças afetem diretamente o preço do ativo.

“À medida em que o bitcoin ganhar acesso e atrair mais pessoas com foco em conhecer a tecnologia, aí sim as melhorias da *lightning network* podem impactar o preço do criptoativo”, afirma Coquieri.

Mesmo assim, o COO da corretora vê uma boa oportunidade de compra do criptoativo porque acredita em chances de valorização no médio e longo prazos. Logo, o investidor que quiser surfar essa “onda”, já deve pensar em se posicionar.

Entre os pontos que chamam a atenção de Coquieri estão as atualizações e melhorias do bitcoin, além de outros projetos que devem voltar a tomar corpo, como a expectativa de lançamento de uma moeda digital pelo Facebook. A evolução tende a atrair mais capital para o bitcoin, o que pressiona os preços no médio e longo prazos.

## Outras criptomoedas e muitas mudanças

Mas não é só a rede criada em cima do bitcoin que está passando por mudanças. Outro criptoativo que está em fase de atualização é o ethereum, a segunda criptomoeda com maior capitalização de mercado, atrás apenas do próprio bitcoin.

Segundo Lawant da Hashdex, esse criptoativo tal qual conhecemos não vai existir daqui a alguns anos e as mudanças que estão sendo feitas vão melhorá-lo e muito. “É como se hoje tivéssemos a versão 1.0 do ethereum e agora vai ser criada a 2.0”, disse o especialista.

Para ele, as atualizações vão fazer com que a criptomoeda consiga ser mais escalável ao melhorar o número de transações feitas em um menor espaço de tempo.

Além disso, as melhorias vão trazer uma grande inovação que pode levar a criptomoeda a outro patamar. Com as mudanças, será possível transacionar e ter gasto zero de energia, o que seria uma solução muito mais sustentável no médio e longo prazos para o criptoativo.

“Não há ainda como dizer que o ethereum vai se valorizar. Mas, se as coisas acontecerem do jeito que está previsto em termos de mudanças, vai ocorrer um *upgrade* [melhoria] e pode ser que isso impacte no preço”, pontuou Lawant.

## Para ficar no radar

Além de ficar de olho nas possíveis apostas do mercado e no famoso *halving*, o investidor deve ficar atento a outros eventos importantes que ocorrem neste ano.

Um dos grandes temas que podem balançar o mercado em 2020 é a parceria entre a Bakkt, - a corretora de bitcoin da operadora de bolsas Intercontinental Exchange (ICE), controladora da bolsa de valores de Nova York -, juntamente com a Microsoft e a rede de cafés Starbucks.

Conforme informações divulgadas pelo próprio site da ICE, a empresa começou a testar um aplicativo voltado para consumidores em que será possível fazer o pagamento de cafés no Starbucks com criptomoedas.

Hoje, é possível fazer esse tipo de pagamento apenas de forma indireta. Blikstad explica que é preciso comprar créditos com criptomoedas ou com o próprio cartão de crédito para adquirir os produtos. Tal transformação pode facilitar e fazer com que pagamentos sejam feitos apenas com criptoativos, tornando-os mais acessíveis à população em geral.

Além desse projeto, Blikstad relembra que a Bakkt lançou um mercado de contratos futuros de criptoativos e passou a atuar com opções, o que pode ajudar a aumentar o fluxo de capitais para o mercado.

## Os problemas regulatórios

Outro ponto que pode movimentar o preço dos criptoativos neste ano é o **lançamento da Libra**, a moeda criada pelo Facebook.

Apesar do grande potencial que a iniciativa pode ter, o projeto ainda é visto como uma incógnita pelos gestores. Isso porque a sua criação esbarrou em uma série de restrições regulatórias e ainda deve enfrentar mais dificuldades para sair do papel nos Estados Unidos.

Por essa razão, Blikstad prefere ser cauteloso. O gestor diz que, se o criptoativo sair, ele poderá trazer um grande número de investidores, especialmente institucionais para o universo das criptomoedas. Porém, ele pondera que o

caminho é longo.

E não é apenas a Libra que está passando por problemas em termos de regulação. Afinal, não é de hoje que há uma expectativa no mercado de que seja aprovado um ETF de bitcoin.

Algumas propostas já foram apresentadas para a SEC, - que funciona como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos Estados Unidos -, mas até agora não há nenhum sinal de que alguma será aprovada.

Por conta das dificuldades de regulação, há quem diga até mesmo que o projeto do ETF pode ser aprovado apenas em 2021, quando houver trocas na gestão do órgão regulador.

Mas, se o ETF de fato vier, a expectativa é alta. Segundo os especialistas, ele poderá levar o mercado a outro patamar com a entrada de investidores institucionais de peso e grande fluxo de capitais.

Não é à toa que governos e até mesmo um banco central bastante influente estão de olho nas criptomoedas. Mesmo sem citar datas, tanto o governo chinês quanto o Banco Central Europeu anunciaram recentemente que pretendem lançar as suas moedas digitais.

## As apostas da vez

E em um ano movimentado para os criptoativos, o bitcoin e o ethereum não são os únicos que podem se beneficiar e chamar a atenção. Entre as apostas de alguns especialistas estão criptomoedas como maker (MKR) e tezos (XTZ).

Na opinião de Blikstad, o grande diferencial da rede maker e que pode fazer com que ela aumente ainda mais é que ela oferece acesso a sistemas de empréstimos descentralizados sem intermediários.

Na prática, ela funciona como um protocolo em que é possível tomar crédito com diferentes ativos criptografados. Por exemplo, você pode depositar uma quantidade de ether (criptoativo da plataforma da Ethereum) e receber um DAI, uma criptomoeda estável e que possui paridade com o dólar. Ou seja, 1 DAI igual a US\$ 1.

Além da possibilidade de adquirir empréstimos com maior facilidade, Blikstad destaca que um dos aspectos interessantes da maker é que ela começou aceitando apenas ether, mas recentemente avisou que vai aceitar outras

garantias. Tudo isso pode ajudar a transformar o mercado de crédito.

“No futuro, vejo que esse tipo de empréstimo pode ser usado com ações e outros ativos. Não apenas com criptomoedas. É apenas o começo para que as pessoas consigam tomar um empréstimo colateralizado sem ter que ligar para um banco ou outro intermediador”, afirma o gestor.

Outra criptomoeda que também está no radar do especialista é a Tezos. Segundo Blikstad, ela funciona como um novo blockchain - que registra todas as transações - e que vem para competir com grandes como Ethereum.

Na prática, ele oferece aos detentores da moeda a possibilidade de participar ativamente das decisões, ou seja, os investidores conseguem votar nas melhorias que acham necessárias para que a tecnologia usada fique ainda melhor. Com isso, o gestor destaca que há um alinhamento de interesses mais fortes entre os “donos” do criptoativo.

Essa também é uma das apostas de Daniel Coquieri, COO da BitcoinTrade. Segundo ele, outro diferencial é que a criptomoeda oferece um sistema de rendimentos a quem a detém, que é de 5,5% ao ano.

## Conclusão: invista com cuidado

A expectativa dos gestores para este ano é positiva e se você aceitar correr riscos, comprar Bitcoin pode ser uma oportunidade para buscar uma valorização mais expressiva.

Mas se você for entrar nesse mercado prepare seu coração. Questões regulatórias podem levar a grandes oscilações ao longo do ano no Bitcoin e nas demais criptomoedas.

E não se empolgue. Aplique uma quantidade pequena do seu patrimônio em criptoativos, algo como, no máximo 3% da sua carteira. Lembre-se que esse mercado é volátil e pouco correlacionado com os demais ativos tradicionais. É aquele dinheiro que você está disposto a perder, mas coloca num ativo para “correr o risco de ganhar”. Vai que...

# CÂMBIO



*O cenário para o dólar segue turbulento — e, na dúvida, é melhor comprar.*

*Por Victor Aguiar*

O mercado de câmbio passou por ondas de alívio e de estresse em 2019. O dólar à vista começou o ano na faixa de R\$ 3,80 e chegou a encostar em R\$ 3,65 em fevereiro, mas, a partir daí, começou a enfrentar turbulências — passando pelo momento mais tenso em novembro, quando foi a R\$ 4,25.

Mas, quando tudo parecia caminhar para a explosão da taxa de câmbio, a calma tomou conta das negociações: a divisa se afastou das máximas, terminando o ano em R\$ 4,01, alta de 3,63%.

É claro que as oscilações do dólar não são arbitrárias: o mercado reage às idas e vindas do noticiário doméstico e internacional — e, na reta final de 2019, informações mais animadoras no Brasil e no exterior contribuíram para dar algum alento ao câmbio.

Só que, por mais que o fluxo de notícias tenha sido favorável ao longo de dezembro, especialistas alertam que essa onda de alívio não é eterna: por mais que o cenário tenha ficado menos nebuloso, ele ainda não está totalmente nítido para o mercado de moedas.

Eu conversei com diversos analistas ao longo dos últimos dias para tentar entender para onde o dólar poderá ir em 2020. O diagnóstico foi quase sempre o mesmo: a moeda americana não tem espaço para recuar muito, mas também não deve passar por pressões mais intensas.

Ou seja: é bom se acostumar com o dólar à vista perto dos níveis atuais — há

alguma volatilidade no horizonte, mas, por enquanto, nada que se assemelhe às fortes emoções vistas em 2019.

“Pessoas que têm viagens a lazer em 2020 deveriam comprar dólares e não se preocupar com o assunto. Podemos ter a taxa de câmbio abaixo de R\$ 4,00 ou indo para perto de R\$ 4,35, não vemos uma tendência muito clara”, diz André Carvalho, estrategista de ações para América Latina do Bradesco BBI.

Afinal, comprar dólares nunca é mau negócio: a moeda americana serve como proteção e contribui para diversificar os ativos de sua carteira de investimentos, reduzindo os riscos.

## Impasse

Como você já sabe, as perspectivas para a bolsa em 2020 são positivas, com os especialistas apostando em mais um ciclo de ganhos para o mercado acionário brasileiro. Sendo assim, por que o cenário para o dólar não é igualmente otimista?

Há diversos fatores que contribuem para impedir um alívio maior no câmbio. A começar pela queda da Selic ao piso histórico de 4,5% ao ano e a perspectiva de manutenção da taxa em níveis baixos por um tempo prolongado — uma variável que dá forças à bolsa, mas que pressiona o dólar.

Com a Selic caindo num ritmo acentuado em 2019, a diferença entre a taxa de juros do Brasil e de outros países acabou se estreitando. Com isso, a aplicação em ativos brasileiros perdeu atratividade, já que os rendimentos polpudos do passado já não existem mais — assim, há uma menor entrada de recursos estrangeiros que visavam apenas essa rentabilidade fácil.

“As taxas de juros [no Brasil] estão mais baixas que na maioria dos emergentes, como México, Turquia, África do Sul e Índia. Isso traz uma pressão [ao mercado de câmbio local]”, diz Ronaldo Patah, estrategista do UBS Wealth Management, também apontando o diferencial de juros como um ponto relevante de estresse em 2020.

Por outro lado, Patah afirma que a perspectiva de retomada do crescimento econômico do Brasil, somada à melhoria no front fiscal com a aprovação da reforma da Previdência, aumenta a atratividade do país aos olhos do investidor estrangeiro, balanceando um pouco as forças.

Assim, considerando as duas variáveis, o UBS vê o dólar perto de R\$ 4,10 ao fim

de 2020, podendo oscilar numa banda entre R\$ 3,90 e R\$ 4,30 ao longo do ano.

## Ano eleitoral= ano de tensão

Outro foco de incerteza para o mercado de câmbio é a eleição presidencial dos Estados Unidos: do lado republicano, Donald Trump tentará o segundo mandato; do lado democrata, no entanto, ainda não há definição a respeito de quem concorrerá à Casa Branca.

Trata-se, assim, de um ano dividido em dois: no primeiro semestre, a perspectiva de retomada do crescimento global e alívio nas tensões comerciais entre americanos e chineses devem dar força aos mercados financeiros, especialmente aos ativos de países emergentes.

Mas, na segunda metade de 2020, as eleições americanas tendem a dominar a atenção dos investidores — e a trazer volatilidade ao mercado de câmbio.

“Não é só na primeira terça-feira de novembro [data da eleição dos EUA] que a coisa pega”, diz Emy Shayo, estrategista para a América Latina e Brasil do J.P. Morgan — a casa enxerga o dólar a R\$ 4,30 ao fim de 2020. “Depende muito de quem vai ser o candidato dos democratas”.

Entre os possíveis rivais de Trump, destacam-se no momento a senadora Elizabeth Warren, o senador Bernie Sanders, o ex-prefeito de Nova York Michael Bloomberg e o ex-vice-presidente do país, Joe Biden.

Para Carvalho, do Bradesco BBI, as eleições americanas tendem a trazer ruídos ao mercado ao longo de 2020 — e, como sempre, um cenário mais incerto em termos internacionais resulta em maior aversão ao risco em relação aos mercados emergentes, como o Brasil.

“O que pode balancear é a recuperação da economia da China. Estamos observando esse pêndulo”, diz.

## Tensão e alívio

Considerando todos esses fatores, pode-se dizer que o mercado de câmbio tende a repetir a dinâmica de 2019, com momentos de calma e de nervosismo se sucedendo — a diferença é que a magnitude dos movimentos tende a ser menor que a vista ao longo do último ano.

“Com a Selic mais baixa, temos retornos menores das aplicações, e isso contribui

para um câmbio mais fraco. Mas, por outro lado, as reformas permitiram que o nível de risco, hoje, seja menor do que já foi”, diz Júlia Gottlieb, economista do Itaú Unibanco, apostando no dólar perto de R\$ 4,15 ao fim de 2020.

## Conclusão

Ainda há muitas incertezas sobre a tendência do câmbio e espera-se um ano de alta volatilidade. Se você não tem investimento em dólar, é bom comprar um pouco para manter uma carteira diversificada. Mas não é o caso de fazer uma grande aposta na moeda americana.

# Créditos

Esse conteúdo foi produzido pela  
equipe do **Seu Dinheiro**.  
Saiba mais sobre o projeto [aqui](#).

## Reportagem

Bruna Furlani  
Jasmine Olga  
Julia Wiltgen  
Victor Aguiar  
Vinícius Pinheiro

## Design

Andrei Moraes

## Edição

Julia Wiltgen

## Diagramação

Larissa Santos

Siga o **Seu Dinheiro**  
nas Redes Sociais



**Seja  
Premium!**

Entre para o clube vip de leitores  
do Seu Dinheiro e tenha acesso a  
conteúdos exclusivos

QUERO SER PREMIUM