

## JANEIRO / 2019

### INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

Conforme a primeira estimativa da agência Eurostat, o PIB da zona do euro no quarto trimestre de 2018, cresceu 0,2% frente ao trimestre anterior e 1,2% na base anual. No trimestre anterior o crescimento havia sido de 0,2% e de 1,6% na base anual. Só em dezembro, as vendas no varejo recuaram 1,6%, apresentando a maior queda desde maio de 2011. A atividade foi ficando mais fraca.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,9% em novembro, se manteve no mesmo patamar em dezembro, a menor taxa desde agosto de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,6% em dezembro, teve alta de 1,4% em janeiro de 2019, ainda mais abaixo das expectativas. O Banco Central Europeu, por sua vez, manteve, em sua reunião em janeiro, a taxa de depósito negativa em 0,40% ao ano e a de empréstimos em 0,25% ao ano e deve mantê-las assim até o próximo verão europeu.

#### **EUA**

Ainda aguardando a divulgação dos dados sobre a atividade econômica nos EUA no último trimestre de 2018, atrasados por conta da paralização do governo em janeiro, já sabemos que a produção industrial registrou o seu maior ganho em dez meses, ao subir 1,1% em dezembro, frente a novembro. E no Livro Bege de janeiro o FED reconheceu que o mercado de trabalho ficou mais forte e os salários cresceram moderadamente.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em janeiro de 2019 foi de 304 mil novos postos, quando a expectativa era de 170 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,9% em dezembro, se elevou para 4,0%, o nível mais alto em sete meses.

Em sua reunião no final de janeiro, o FED manteve a taxa básica de juros do intervalo entre 2,25% e 2,50% e sinalizou que terá paciência antes de promover novas altas.

#### **ÁSIA**

Na China, foi divulgado que o PIB em 2018 cresceu 6,6%, um avanço que embora estivesse acima da meta de crescimento do governo, de 6,5%, foi o pior registrado desde 1990. O governo reconheceu que as tensões comerciais com os EUA afetaram a economia chinesa, especialmente no último trimestre.

## MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,69% a.a. no final de dezembro, terminaram janeiro com rendimento de 2,63% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 1,22% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de janeiro com rendimento de 0,16%. Paralelamente, no mês, o dólar se desvalorizou 0,35% perante o euro e 0,65% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em janeiro um mês de fortes altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 5,82% no mês e a inglesa (FTSE 100) 3,58%, a do Japão (Nikkei 225) avançou 3,79% e a americana (S&P 500) 7,00%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês 18,08%.

## NACIONAL

### ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, medida através do IBC-Br, considerado prévia do PIB, a economia brasileira avançou 0,29% em novembro, depois de ter registrado aumento de 0,02% em outubro. Na comparação com novembro de 2017 a alta foi de 1,86%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 11,6% no trimestre encerrado em novembro, se manteve no mesmo patamar no trimestre encerrado em dezembro, com 12,8 milhões de pessoas sem trabalho.

### SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 41,1 bilhões em dezembro. Em 2018 o déficit primário foi de R\$ 108,3 bilhões, quando a meta era de um déficit de R\$ 161,3 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 379,2 bilhões (5,54% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 487,4 bilhões (7,09% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em novembro R\$ 5,27 trilhões (76,7% do PIB).

### INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,15% em dezembro, subiu 0,32% em janeiro. Em doze meses, a alta acumulada foi de 3,78%, abaixo da meta do Banco Central.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,36 em janeiro, após ter subido 0,14% em dezembro e acumulou alta de 3,57% em doze meses.

## **JUROS**

Reunido no início de janeiro, o Copom manteve inalterada a taxa Selic em 6,50% ao ano. No comunicado pós reunião afirmou que em relação a dezembro houve uma redução dos riscos inflacionários, mas indicou que o cenário externo pode permanecer desafiador.

## **CÂMBIO E SETOR EXTERNO**

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de janeiro cotada em R\$ 3,6519, com uma desvalorização de 5,75% no mês.

Em dezembro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 815 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 14,5 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 9,0 bilhões em dezembro e acumularam US\$ 88,3 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 374,7 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em janeiro de 2019 um superávit de US\$ 2,19 bilhões, resultado um pouco abaixo das estimativas dos analistas.

## **RENDA FIXA**

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de janeiro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 11,06%, seguido do IMA-B 5+ com alta de 6,61% e do IMA-B Total com alta de 4,37%.

## **RENDA VARIÁVEL**

Para o Ibovespa, o mês de janeiro foi excepcional, com uma alta de 10,82%, acumulando, em doze meses, alta de 13,92%. O índice encerrou o mês e o ano em 97.394 pontos.

## **PERSPECTIVAS**

### **MERCADO INTERNACIONAL**

Se por um lado a economia americana continua a mostrar crescimento e, sobretudo um mercado de trabalho bastante sólido, a economia da zona do euro, a chinesa e japonesa, por exemplo, vão na direção contrária. Por enquanto, não há indícios concretos de que a desaceleração econômica nesses lugares possa se transformar em recessão. No entanto demanda o devido acompanhamento. Assim, corre-se o risco do crescimento econômico dos EUA perder força ou ser o responsável por puxar o resto do mundo. Cabe observar.

### **MERCADO NACIONAL**

Janeiro acabou sendo um mês de fortes altas tanto na renda fixa, quanto na variável, por conta apenas das expectativas que foram criadas com o novo governo do presidente Bolsonaro e as reformas a serem

implementadas, ajudadas por um FED mais brando na condução da política monetária norte-americana. Segundo o secretário de Previdência, Rogério Marinho a reforma da Previdência deve ser apresentada entre os dias 19 e 21 de fevereiro e seguir seu trâmite, que não deverá ser rápido, até a aprovação final. Nisso estará o foco do mercado financeiro e de todo o país.

Importante destacar que depois dos fortes avanços ocorridos nos IMA's mais longos, **exclusivamente por conta de expectativas** com as reformas, a apreensão com uma eventual demora no trâmite já foi suficiente para provocar um recuo semanal dos mencionados indicadores.

Com o novo governo ainda na fase das intenções, achamos mais apropriado sugerir um aumento da alocação em fundos de gestão do duration e em fundos de ações, ao invés da exposição aos indicadores mais longos. Entendemos que os gestores de fundos de duration contam com maior agilidade na formação de posições de mercado e que o risco bolsa, neste momento, parece estar mais bem delineado do que o que seria corrido com as taxas de juros das NTN's B longas, que já tiveram importantes quedas.

Assim, em relação às aplicações dos RPPS aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a devida atenção.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos ainda uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, também por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais suprem a meta atuarial.

Dessa forma, mantivemos em 10% a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5% para 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10% para 15%.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

Por fim, cabe lembrarmos que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

\* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

\*\* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.