

## MARÇO / 2018

### **INTERNACIONAL**

#### **EUROPA**

Conforme a agência Eurostat, as vendas no varejo na zona do euro tiveram alta de 0,1% em fevereiro perante janeiro, quando se previa um avanço de 0,5%. Já em março, de acordo com a IHS Markit, as empresas da região encerraram o primeiro trimestre do ano com a expansão mais fraca desde o início de 2017, foi o que apontou o PMI Composto.

Já a taxa de desemprego em fevereiro, também conforme a Eurostat caiu para 8,5%, depois de ter registrado 8,6% no mês anterior. É o menor nível desde dezembro de 2008.

A taxa básica de juros, por sua vez, foi mantida em 0% ao ano pelo BCE, em sua reunião no início de março, quando também, em comunicado foi reiterada sua disposição de continuar comprando títulos de dívida, tendo sido, porém, retirada a sua intenção de aumentar o volume de compras, se necessário.

#### **EUA**

Conforme a terceira revisão do Departamento de Comércio, o PIB americano no quarto trimestre de 2017 subiu à taxa anual de 2,9% e não 2,5%. Assim, a economia dos EUA cresceu 2,6% em todo o ano, com os gastos dos consumidores subindo 4% no último trimestre, o ritmo mais forte desde o quarto trimestre de 2014.

Quanto ao mercado de trabalho, a criação de vagas de trabalho não agrícola em março desacelerou para 103 mil novos postos, quando a expectativa era de 175 mil. A taxa de desemprego, que era de 4,1% em fevereiro, permaneceu nesse patamar pelo sexto mês consecutivo. Já os salários subiram 0,3% em relação ao mês anterior, acumulando alta de 2,7% em um ano.

Em relação à taxa básica de juros, na segunda reunião do neste ano o FED decidiu eleva-la de entre 1,25% e 1,5%, para 1,5% e 1,75% ao ano. Foi a primeira reunião sob o comando de Jerome Powell.

#### **ÁSIA**

Na China, são aguardados os dados de março, mas espera-se que a segunda maior economia do mundo tenha desacelerado ligeiramente a sua atividade econômica nos primeiros meses do ano, agravada pela guerra comercial que se instalou com os americanos. Economistas já esperam uma evolução do PIB de 6,5% neste ano, depois de ter crescido 6,9% em 2017.

### **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 2,87% a.a. no final de fevereiro, terminaram março com um rendimento de 2,74% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico rendiam 1,34% a.a. Os emitidos pelo governo alemão, por sua vez,

fecharam o mês de março com rendimento de 0,49%. Paralelamente, no mês, o dólar se desvalorizou 1,06% perante o euro e 0,37% perante o yen, por exemplo.

Já as bolsas internacionais tiveram em março novamente um mês de quedas generalizadas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) recuou 2,73% no mês, a inglesa caiu (FTSE 100) 2,42%, a do Japão (Nikkei 225) 2,78%, e a americana (S&P 500) 2,69%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês de fevereiro 6,83%.

## **NACIONAL**

### **ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA**

Conforme o Banco Central, a economia brasileira iniciou o ano com uma contração de 0,56%, em comparação com o mês anterior. As expectativas, porém, apontavam uma queda de 0,8% do IBC-Br.

Já a taxa de desemprego, que era de 12,2% no trimestre encerrado em janeiro, avançou para 12,6% no trimestre encerrado em fevereiro, com 13,1 milhões de pessoas sem trabalho. O rendimento médio real do trabalhador foi de R\$ 2.186,00 no final do trimestre.

### **SETOR PÚBLICO**

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 17,4 bilhões em fevereiro. Em doze meses o déficit primário foi de R\$ 94,3 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 390,3 bilhões (5,91% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 484,6 bilhões (7,34% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em dezembro R\$ 4,95 trilhões (75,1% 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), subiu em março 0,09%, depois da alta de 0,32% em fevereiro. Foi a menor taxa para um mês de março desde o Plano Real em 1994.

Em doze meses, a alta acumulada foi de 2,68%, indo ainda mais abaixo do piso da meta que é 3%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,07% em março e acumulou alta de 1,56% em doze meses.

### **JUROS**

Na reunião realizada no final de março, o Copom, por unanimidade, decidiu reduzir a taxa Selic de 6,75% para 6,50% aa, a décima segunda redução da taxa seguida. Na ata da reunião, o comitê sinalizou a probabilidade de um novo corte em maio e o fim do ciclo de redução da taxa Selic.

## **CÂMBIO E SETOR EXTERNO**

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de março cotada em R\$ 3,3238, com uma valorização de 2,43% no mês.

Em fevereiro, as transações correntes, apresentaram superávit de US\$ 283 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 7,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 4,7 bilhões em fevereiro e as reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 377 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em março de 2018 um superávit de US\$ 6,28 bilhões, o segundo melhor resultado para o mês da série histórica. No trimestre, o superávit comercial somou US\$ 13,95 bilhões.

## **RENDA FIXA**

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de março acabou sendo o do IMA-B 5 com alta de 1,62%, seguido do IDKA 2A (IPCA) com alta de 1,59% e do IRF-M1+ com alta de 1,57%.

## **RENDA VARIÁVEL**

Para o Ibovespa, a variação no mês foi de 0,01%, acumulando no ano alta de 11,73% e em doze meses de 30,80%. O índice encerrou março em 85.366 pontos.

## **PERSPECTIVAS**

### **MERCADO INTERNACIONAL**

Mesmo com o FED tendo por enquanto descartado mais que três aumentos na taxa básica de juros neste ano, as atenções do mercado internacional continuaram nos EUA por conta do ato que estabeleceu tarifas de 25% sobre o aço e de 10% sobre o alumínio importados pelos americanos. Embora alguns países tenham sido poupados da medida, inclusive o Brasil, o alvo principal, a China retaliou taxando diversos produtos americanos. Em resposta ao presidente americano, o chinês se comprometeu com maior abertura econômica, num momento em que o governo Trump toma medidas cada vez mais protecionistas. Como essa guerra afetará o crescimento econômico mundial e os mercados financeiros é que iremos ver.

### **MERCADO NACIONAL**

No mercado local, depois do IPCA bastante baixo como o de março, segue altamente discrepante a diferença entre a taxa de juros que remunera o poupador e aquela que penaliza o tomador. Como sinalizou o BC uma nova redução de 0,25 p.p poderá ocorrer na próxima reunião do Copom em maio. Depois, a evolução das contas públicas por um lado e o cenário eleitoral, altamente incerto, por outro é que deverão dar o tom dos mercados. Volatilidade à frente.

Quanto às aplicações financeiras dos RPPS, continuamos a recomendar uma exposição ao vértice de longo prazo, representado pelo IMA-B Total em 15%. E consideramos de 10%, a exposição em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a maior atenção.

**Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) alteramos a nossa recomendação de uma exposição de 15%, para 25%, tendo-se em vista o prêmio ainda existente para ganho no curto prazo, antes do fim do atual ciclo de redução da taxa Selic. Já para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação sugerida passa a ser de 20%. Lembramos que para evitar o desenquadramento aos limites da Resolução CMN nº 4.604/2017, o percentual máximo de alocação em fundos DI passa a ser de 40%.**

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), em detrimento das alocações em vértices mais longos.

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, por conta da crescente melhoria das expectativas com a atividade econômica no próximo ano, que deverá refletir em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores. Assim, já incluídas as alocações em fundos multimercado (10%) que com a nova resolução ficaram maiores, continua a mesma em fundos de participações – FIP (5%) e em fundos imobiliários FII (5%), sendo que a alocação em ações, com o novo perfil dos fundos multimercado passou a ser de 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)	15%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	10%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%