

## DEZEMBRO / 2018

### INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

Conforme a última estimativa da agência Eurostat, o PIB da zona do euro no terceiro trimestre de 2018, cresceu 0,2% frente ao trimestre anterior e 1,6% na base anual. No trimestre anterior o crescimento havia sido de 0,4% e de 2,2% na base anual. Já o avanço anualizado do PIB do terceiro trimestre sofreu revisão para baixo, de 0,7% para 0,6% e foi o pior desempenho da economia desde o primeiro trimestre de 2013.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 8,1% em outubro, recuou para 7,9% em novembro, a menor taxa desde agosto de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 2% em novembro, teve alta de 1,6% em dezembro, bem abaixo das expectativas. Mesmo assim, o Banco Central Europeu confirmou o encerramento em dezembro de seu programa de compra de ativos iniciado em 2015 e que injetou mais de 2,6 trilhões de euros na economia.

#### **EUA**

Conforme a terceira e última estimativa do Departamento de Comércio, o PIB americano no terceiro trimestre de 2018 subiu à taxa anual de 3,4%, com desaceleração em relação ao trimestre anterior que fechou com alta de 4,2%. A queda de 0,10% em relação à revisão anterior, que apontava avanço no PIB do terceiro trimestre de 3,5%, decorreu de uma queda de 8,1% na exportação de bens, a maior desde os primeiros três meses de 2015.

Quanto ao mercado de trabalho, a criação de vagas de trabalho não agrícola em dezembro foi de 312 mil novos postos, quando a expectativa era de 176 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,7% em novembro, se elevou para 3,9% com mais pessoas procurando emprego.

Em sua reunião em meados do mês, o FED manteve elevada a taxa básica de juros do intervalo entre 2% e 2,25% ao ano, para o intervalo entre 2,25% e 2,50%, a quarta alta da taxa em 2018, apesar de toda a oposição do presidente Trump.

#### **ÁSIA**

Na China, o recuo da indústria em dezembro, depois de 19 meses em alta, já revela a desaceleração da economia por conta da guerra comercial com os EUA. No Japão, nova estimativa do PIB do terceiro trimestre de 2018 revelou uma contração de 2,5% na base anual, a maior em quatro anos.

## 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 3,01% a.a. no final de novembro, terminaram dezembro com rendimento de 2,69% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 1,27% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de dezembro com rendimento de 0,25%. Paralelamente, no mês, o dólar se valorizou 1,32% perante o euro e se desvalorizou 3,42% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em novembro um mês de fortes baixas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) recuou 6,20% no mês e a inglesa (FTSE 100) 3,07%, a do Japão (Nikkei 225) caiu 10,45% e a americana (S&P 500) 9,18%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 8,36%, depois de ter desabado 22,21% em novembro.

## NACIONAL

### ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, medida através do IBC-Br, considerado prévia do PIB, a economia brasileira avançou 0,02% em outubro, depois de ter registrado retração de 0,09% em setembro. O resultado veio bem melhor que a previsão de analistas que esperavam contração de 0,02%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 11,7% no trimestre encerrado em outubro, recuou para 11,6% no trimestre encerrado em novembro, com 12,2 milhões de pessoas sem trabalho.

### SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 15,6 bilhões em novembro. Em doze meses o déficit primário foi de R\$ 99,4 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 385,6 bilhões (5,64% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 485,0 bilhões (7,10% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em novembro R\$ 5,28 trilhões (77,3% 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 queda de 0,21% em novembro, subiu 0,15% em dezembro, a menor alta para o mês desde o Plano Real. Em 2018, a alta acumulada foi de 3,75%, abaixo da meta do Banco Central.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,14 em dezembro, após ter caído 0,25% em novembro e acumulou alta de 3,43% em 2018.

## JUROS

Reunido no meio de dezembro, o Copom manteve inalterada a taxa Selic em 6,50% ao ano. Na ata afirmou que o cenário básico de inflação envolve fatores de risco em ambas as direções. O desinflacionário ligado à ociosidade da economia e o inflacionário relacionado ao andamento das reformas necessárias a serem feitas.

## CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de dezembro cotada em R\$ 3,8748, com uma valorização de 0,30% no mês.

Em novembro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 795 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 14 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 10,3 bilhões em novembro e acumularam US\$ 80,7 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 379,7 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em dezembro de 2018 um superávit de US\$ 6,66 bilhões, o que elevou o resultado no ano para US\$ 58,29 bilhões.

## RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de novembro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 2,09%, seguido do IRF-M 1+ com alta de 1,92% e do IMA-B 5+ com alta de 1,88%.

## RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a perda no mês foi de 1,81%, acumulando, no ano alta de 15,03%. O índice encerrou o mês e o ano em 87.887 pontos.

## PERSPECTIVAS

### MERCADO INTERNACIONAL

Terminado o programa de estímulos quantitativos do Banco Central Europeu, em meio a um comportamento mais fraco da economia da zona do euro e com os sinais de desaceleração na China e no Japão, resta saber qual será o comportamento da economia americana em um ambiente de elevação da taxa básica de juros. Embora a inflação do consumidor ainda esteja flutuando abaixo ou ligeiramente acima da meta do FED, o mercado de trabalho continua extremamente robusto com tendência de maior alta dos salários. Embora o FED esteja prometendo ter paciência na elevação dos juros, o instável presidente Trump com as suas continuadas críticas, não deverá dar descanso à autoridade monetária. Resta aguardar e ver o que vai acontecer. Analistas, de uma forma global, não estão entusiasmados com as perspectivas do crescimento global.

## MERCADO NACIONAL

Definidas as equipes do presidente Bolsonaro, bem como a do Ministério da Fazenda, o mercado aguarda agora as posses no Legislativo e as definições dos presidentes da Câmara e do Senado para avaliar a pauta das reformas e as perspectivas do seu andamento. Com a inflação nas mínimas históricas, o país aguarda ansioso e confiante as medidas que possibilitarão a retomada do crescimento econômico e do emprego.

Em relação às aplicações dos RPPS, diante de um novo governo que se inicia e das expectativas que o fato gera, aconselhamos, por enquanto, 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.