

MAIO / 2017

INTERNACIONAL

EUROPA

Para o presidente do Banco Central Europeu – BCE, a economia da zona do euro está sólida, mas ainda é cedo para declarar vitória contra a estagnação da atividade econômica. No entanto, depois do PIB crescer a uma taxa anual de 1,7% no primeiro trimestre, a indústria da região avançou em maio no maior ritmo em mais de seis anos, de acordo com o PMI.

Se a taxa de desemprego no bloco do euro era de 9,3% em abril, na Alemanha a de maio, já divulgada caiu para 5,7%, depois de ter atingido 5,8% em abril. Foi o menor nível da série histórica iniciada em janeiro de 1992.

Por sua vez, a inflação do consumidor, que teve um aumento anualizado de 1,9% em abril, nível muito próximo da meta do BCE, desacelerou para uma alta anualizada de 1,4% em maio, a menor taxa deste ano.

EUA

Conforme a segunda estimativa divulgada pelo Departamento de Comércio, o PIB americano no primeiro trimestre de 2017 subiu à taxa anual de 1,2%, ao invés de 0,7% da estimativa anterior. A expectativa era de uma alta revista para 0,9%.

O mercado de trabalho permaneceu robusto. Em maio foram criados 138 mil novos postos não agrícolas, quando a expectativa era de 185 mil. No entanto, a taxa de desemprego recuou de 4,4% no mês anterior, para 4,3%, o menor nível em 16 anos.

Na ata de sua reunião logo no início de maio, quando decidiu manter a taxa básica de juros entre 0,75% e 1%aa, os membros do banco central os EUA, o FED, concordaram que deveriam suspender o aumento das taxas de juros até que tenham provas que a desaceleração no primeiro trimestre deste ano foi transitória.

ÁSIA

Na China, após um forte início de ano, a atividade desacelerou em vários setores importantes em abril. A produção industrial, que havia subido 7,6% em um ano, reduziu sua alta para 6,5% no mês seguinte. Já as vendas no varejo, que cresceram 10,9% em março, sobre o ano anterior, reduziram a alta para 10,7% em abril. No Japão, o PIB do primeiro trimestre de 2017 cresceu 2,2% em doze meses, graças ao aumento das exportações, do consumo interno e do investimento imobiliário.

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 2,36% a.a. no final de abril, terminaram maio com um rendimento de 2,21% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo cerca de 1,08% a.a. Os emitidos pelo governo

alemão, por sua vez, fecharam o mês com rendimento de 0,31%. Paralelamente, o dólar se desvalorizou 2,68% perante o euro e 0,98% perante o yen, por exemplo.

Já as bolsas internacionais tiveram resultados positivos em maio, sendo que os índices acionários europeus atingiram a máxima de 21 meses e o S&P 500 atingiu seu nível recorde. A bolsa alemã (Dax) subiu 1,42% no mês, a inglesa (FTSE 100) 4,39%, a do Japão (Nikkei 225) 1,16%, enquanto a americana avançou (S&P 500) 1,16%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 2,74%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o IBGE, depois de dois anos de queda, o PIB do Brasil voltou a crescer no primeiro trimestre do ano, em relação ao último de 2016. A alta foi de 1%, favorecida pelo avanço de 13,4% do setor agropecuário, de 0,9% do industrial e pela estabilidade do setor de serviços.

Ainda de acordo com o IBGE, a taxa de desemprego no país se situou em 13,6% no trimestre encerrado em abril, sendo que um ano antes era de 11,2%. O número de desempregados chegou a 14 milhões de pessoas.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 12,9 bilhões em abril. No ano registrou-se um superávit de R\$ 15,1 bilhões. Em doze meses o déficit acumulado alcançou R\$ 145,1 bilhões (2,29% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 437,1 bilhões (6,89% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 582,2 bilhões (9,18% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em janeiro R\$ 4,55 trilhões (71,7% 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), subiu de abril para maio de 0,14% para 0,31%. No entanto, foi a menor taxa para o mês desde 2007.

Em doze meses, a alta acumulada foi de 3,60% e no ano de 1,42%. A maior alta de preços foi no grupo habitação por conta da energia elétrica. Mas em junho, retorna a bandeira verde.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,36% em maio, após a elevação de 0,08% em abril. Em doze meses a alta foi de 3,35% e no ano de 1,43%.

JUROS

Em meio à crise, mas conforme o mercado financeiro esperava, o Copom decidiu de forma unânime reduzir a taxa Selic de 11,25% para 10,25% aa, na sua reunião no último dia de maio. No comunicado após o encontro, o BC se mostrou cauteloso com as incertezas políticas e indicou que pode reduzir de forma menos intensa a taxa na sua reunião de julho.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de maio cotada em R\$ 3,2437, com uma valorização de 1,42% no mês.

Em abril, as transações correntes, apresentaram superávit de US\$ 1,2 bilhão, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 19,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,6 bilhões no mês, as reservas internacionais terminaram fevereiro em US\$ 376,3 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 319,7 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em maio de 2017 um superávit de US\$ 7,66 bilhões, o maior superávit para qualquer mês e acumula no ano um saldo de US\$ 29,03 bilhões, também recorde para o período.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de maio acabou sendo o do IRF-M 1, com alta de 0,91%, seguido do CDI, com 0,88% e do IDkA 2A (IPCA), com 0,45%. Em doze meses, o melhor desempenho foi o do IDkA 20A (IPCA) com 23,09%, seguido do IRF-M 1+ com alta de 19,18% e do IRF-M Total com alta de 17,45%. Destaque cabe para o investidor estrangeiro que em abril fez a maior compra de títulos do Tesouro Nacional desde novembro de 2015.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a queda no mês foi de 4,12%, mas ainda acumula no ano uma alta de 4,12% e de 27,95% em doze meses. Destaque também para o investidor estrangeiro que em maio foi o responsável pela compra líquida de R\$ 2,15 bilhões em ações no Brasil.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

As atenções no mercado internacional em junho se voltam para a reunião do FOMC, no próximo dia 14. Enquanto a revisão do PIB apontou um crescimento maior do que o inicialmente estimado no primeiro trimestre, o Livro Bege do FED relatou um crescimento econômico entre moderado e lento na maioria das regiões dos EUA em maio. A confiança das empresas continuou a ser positiva, mas a incerteza com o governo Trump aumentou. Nesse contexto, não seria surpresa a manutenção da taxa básica de juros entre 0,75% e 1%.

MERCADO NACIONAL

Muito já foi dito sobre a crise política por que passamos e o grau de incerteza que reina por conta disso. Com os bons fundamentos macroeconômicos por enquanto em ritmo de melhora, a atenção do mercado financeiro se volta para o andamento das reformas, como a previdenciária, já aprovado nas comissões da Câmara e para a trabalhista, que ainda precisa ser votada no senado.

O comportamento relativamente calmo do mercado financeiro nos últimos dias reflete a percepção de que a agenda econômica do país segue em frente até com uma eventual mudança de governo. Mesmo que as reformas não passem da melhor forma, acreditamos na evolução positiva dos principais indicadores macroeconômicos, de forma a permitir a redução continuada das taxas de juros.

Seguimos com a nossa recomendação de uma exposição de 50% nos vértices mais longos (dos quais 20% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 30% para o IMA-B Total).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKA 2A e IRF-M Total) reduzimos a nossa recomendação de uma exposição de 20% para 10%. Os recursos deverão ser migrados para as aplicações em fundos DI, cuja alocação agora sugerida é de 15% (5% anteriormente). As aplicações no IRF-M 1, representado pelos vértices mais curtos da taxa pré-fixada, deverão igualmente migrar para as aplicações em fundos DI, mantendo-se apenas o estritamente necessário para evitar o desenquadramento aos limites da Resolução CMN nº 3.922/2010, que permite o percentual máximo de 30% em fundos enquadrados no Artigo 7º, Inciso IV. A estratégia ora recomendada mantém a perspectiva de retorno ao mesmo tempo em que reduz o risco total da carteira.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento 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. A atual escassez de crédito para a produção e o consumo tem gerado prêmios de risco, que possibilitam uma remuneração que supera as metas atuariais.

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar uma exposição de no máximo 25%, já incluídas as alocações em fundos multimercado (5%), em fundos de participações – FIP (5%) e em fundos imobiliários FII (5%), além das realizadas em ações (10%).

É importante lembrarmos que a crise é de ordem política e não econômica. As quedas ocorridas em consequência acabaram por criar oportunidades de investimento que não merecem ser desprezadas.

Para os clientes que seguem integralmente a nossa carteira sugerida, recomendamos permanecer nas posições atuais. Para os clientes que seguem as alocações sugeridas apenas em renda fixa, lembramos a oportunidade criada na renda variável, principalmente em ações. E para os clientes que não estão seguindo em qualquer aspecto a nossa sugestão de carteira, acreditamos que este é um bom momento para fazê-lo.

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	
<u>Renda Fixa</u>	75%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	(*)20%
Longo Prazo (IMA-B Total)	(*)30%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	10%
Curto Prazo (IRF-M 1 e CDI)	15%
<u>Renda Variável</u>	25%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	5%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%
* Para os RPPS com PL igual ou superior a R\$40 milhões, os recursos alocados em FIDC/Crédito Privado devem ser proporcionalmente subtraídos das aplicações de Renda Fixa de Longo e Longuíssimo Prazos.	