

## SETEMBRO / 2016

### CENÁRIO INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

Conforme a agência Eurostat, também em setembro o desemprego se manteve estável na zona do euro, sendo que a taxa de 10,1% foi a mais baixa já registrada desde julho de 2011.

A inflação do consumidor da região acelerou para uma taxa anual de 0,4%, depois de um avanço de 0,2% em agosto. O resultado ficou em linha com a expectativa dos analistas, embora muito abaixo da meta de 2% do BCE, que em sua última reunião manteve inalteradas as taxas de juros e reiterou que o programa de compra de ativos irá até março de 2017.

Já a atividade econômica registrou expansão de 0,3% na comparação trimestral e 1,6% na base anual. O crescimento do PIB se deu por conta das fortes exportações e da demanda interna elevada. Entretanto, o crescimento desacelerou em relação aos períodos anteriores, devido ao enfraquecimento da formação de estoques e dos investimentos.

#### **EUA**

Nos EUA, de acordo com o Departamento de Comércio, o crescimento do PIB americano no segundo trimestre foi revisado pela última vez e apontou uma expansão de 1,4%, em base anual. A revisão para cima dos dados se deveu a uma queda menor que a esperada dos investimentos de capital e uma maior força das exportações, além da permanência do dado positivo de consumo interno.

Já a criação de novos empregos não agrícolas, em setembro, estimada em 170 mil vagas, foi efetivamente de 156 mil vagas. A taxa de desemprego subiu de 4,9% para 5%, com um maior número de americanos procurando trabalho, o que revela melhores expectativas.

Em sua reunião em 21 de setembro, o comitê de política monetária do banco central norte-americano, o FED, decidiu manter a taxa básica de juros entre 0,25% e 0,50%, mas sinalizou que ainda pode elevar os juros até o final do ano, diante da melhora do mercado de trabalho, inclusive.

#### **ÁSIA**

Na China, foi divulgada a inflação do consumidor de 1,3% em base anual, em agosto, desacelerando para atingir o ritmo mais fraco em quase um ano. A pressão mais forte veio por conta da queda dos preços dos alimentos. A meta é de uma inflação anual de 3%.

No Japão, sob o regime de juros negativos, o banco central anunciou que modificará a composição do seu expressivo programa de compra de ativos com o objetivo de evitar uma queda das taxas de juros de longo prazo, ainda positivas.

## MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, influenciado pela aproximação do aumento dos juros pelo FED, os títulos do tesouro americano, de 10 anos, que tinham rendimento ao redor de 1,60% a.a. no final de agosto, terminaram setembro com um rendimento de 1,69% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo 0,89% a.a. Os emitidos pelo governo alemão fecharam o mês com rendimento positivo de 0,01%, depois do negativo de -0,04% a.a no mês anterior. Paralelamente, o dólar se desvalorizou 0,69% perante o euro e 2,01% perante o yen, por exemplo.

As bolsas europeias caíram em sua maioria no mês de setembro, por conta da queda dos preços das ações de instituições financeiras, sobretudo do Deutsche Bank. A bolsa alemã caiu 1,09% e a inglesa (FTSE 100) 0,15%. A do Japão (Nikkei 225) recuou 1,82%, enquanto a americana (S&P 500) subiu 0,17%.

No mercado de commodities, o petróleo, depois da notícia que a OPEP alcançou um acordo para reduzir a sua produção de 33,2 milhões de barris por dia para 32,5 milhões, subiu no mês, o tipo Brent, 4,31%.

## CENÁRIO NACIONAL

### ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia da evolução do PIB cedeu 0,09% em julho, na comparação com junho. Em doze meses a queda foi de 5,61%. O consumo das famílias continuou evoluindo de forma negativa, assim como o consumo do governo.

No entanto, a diretora-gerente do FMI, em uma análise da economia mundial, afirmou que a Rússia e o Brasil estão mostrando algum sinal de melhora em suas economias. O fato é que a confiança da indústria registrou em setembro a maior marca desde julho de 2014 e a confiança do consumidor chegou ao maior nível em 20 meses, conforme a FGV.

Por sua vez, a taxa de desemprego atingiu 11,8% no trimestre encerrado em agosto, conforme a Pnad Contínua, sendo que um ano antes a taxa era de 8,7%. O contingente de desempregados chegou a 12,02 milhões de pessoas. A renda média de R\$ 2.011,00 apresentou queda real de 1,7% frente ao ano anterior.

### SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 22,3 bilhões em agosto. No ano, o déficit acumulado foi de R\$ 58,9 bilhões e em doze meses de R\$ 169 bilhões (2,77% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 418 bilhões (6,86% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 587 bilhões (9,64% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou R\$ 4,27 trilhões (70,1% do PIB), elevando-se 0,5 p.p. em relação ao mês anterior.

## INFLAÇÃO

Com os preços dos alimentos, especialmente o da carne, exercendo menor pressão, a inflação medida pelo IPCA desacelerou, de 0,44% em agosto para apenas 0,08% em setembro. No ano, a alta acumulada chegou a 5,51%, e em doze meses a 8,48%.

Já o INPC, também subiu 0,08% em setembro e acumulou um avanço de 6,18% no ano, e de 9,15% em doze meses.

## JUROS

Com a divulgação da ata da última reunião do Copom realizada no final de agosto, o Banco Central começou a preparar o terreno para uma redução da taxa Selic num futuro próximo. E no último Relatório Trimestral de Inflação, apresentado em setembro, a autoridade monetária já passou a acreditar na inflação abaixo do centro da meta de 4,5% em 2017. A projeção é de 4,4% para o IPCA no próximo ano, e de 3,8% em 2018.

## CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de setembro cotada em R\$ 3,2462, com uma valorização de 0,68% no mês, mas com uma desvalorização de 16,87% no ano e de 21,16% em doze meses.

Em agosto, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 579 milhões, acumulando em doze meses, saldo negativo de US\$ 25,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 7,2 bilhões, acumulando em doze meses, um saldo positivo de US\$ 74 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 378,8 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 338,1 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em setembro um superávit de US\$ 3,8 bilhões. No acumulado do ano, registrou um superávit de US\$ 36,17 bilhões.

## RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês acabou sendo o do IRF-M1+, com alta de 2,33%, seguido do IRF-M Total com 1,96%, e do IMA-B 5+ com 1,57%. No ano, o melhor desempenho acumulado até setembro foi do IDkA 20A (IPCA) com 48,84%, seguido do IMA-B 5+ com 28,05% e do IRF-M 1+ com alta de 25,23%.

## RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a alta foi de 0,80%, levando o acumulado no ano para um ganho de 34,64%, e em doze meses para 32,26%.

## **PERSPECTIVAS**

### **MERCADO INTERNACIONAL**

Depois de ter mantido inalteradas as taxas de juros em sua reunião de setembro, aumentou a possibilidade da elevação dos juros nos EUA. O mercado internacional estará focado na próxima reunião do FED no dia 2 de novembro e nas eleições americanas no dia 8 seguinte. A eleição de Donald Trump seria um evento absolutamente inesperado e indesejado pelo mercado financeiro, cujas reações adversas seriam imprevisíveis.

### **MERCADO NACIONAL**

Para o mercado local, o fato de maior importância será a aprovação da PEC 241, que estabelece um teto para os gastos públicos federais, a melhor forma de ajuste fiscal, por ser gradual e por talvez dispensar a necessidade do aumento de impostos. Para os economistas, o ajuste fiscal poderia levar o país a uma queda duradoura das taxas de juros.

Depois da boa surpresa com a inflação de setembro, que atingiu o menor patamar para o mês desde 1989, o presidente do Banco Central afirmou que é preciso serenidade, já que há muito ainda a ser feito para a recuperação de nossa economia. Em outubro, o Copom irá se reunir novamente.

Sob a ótica da alocação dos recursos dos RPPS, tendo-se em vista o médio e longo prazos, a nossa recomendação é de uma exposição de 45% nos vértices mais longos (dos quais 10% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 35% para o IMA-B Total), 25% para os vértices médios (IMA-B 5, IDKA 2A e IRF-M Total) e 5% para o vértice mais curto, representado pelo IRF-M 1, e mesmo pelo DI, face a constituir uma reserva estratégica de liquidez e proteção das carteiras.

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, recomendamos 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%).

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)	10%
Longo Prazo (IMA-B Total)	35%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	25%
Curto Prazo (IRF-M 1 e CDI)	5%
<u>Renda Variável</u>	25%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	5%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%