

OUTUBRO / 2016

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme revisão da agência Eurostat, o PIB dos 19 países que compartilham o euro cresceu, no terceiro trimestre de 2016, 0,3% na comparação trimestral e 1,6% na base anual. Ambos os números repetiram as taxas registradas no segundo trimestre e corresponderam às expectativas dos economistas.

Embora a inflação do consumidor da região tenha acelerado para uma taxa anual de 0,5%, conforme estimativa da agência acima citada, o Banco Central Europeu, em sua reunião de 20 de outubro manteve a taxa de depósito em -0,4% e a de refinanciamento em 0%, como era o esperado.

Em relação ao mercado trabalho, foi divulgado que a taxa de desemprego em setembro foi de 10%, repetindo a de agosto, sendo que na Alemanha foi de 4,1%, a menor da região.

Já a atividade econômica no Reino Unido, apesar do Brexit avançou 0,5% no terceiro trimestre do ano por conta do bom desempenho do setor de serviços, quando a expectativa era de uma evolução do PIB de 0,3%.

EUA

Nos EUA, de acordo com o Departamento de Comércio, a economia cresceu no terceiro trimestre no ritmo mais rápido em dois anos, com a alta nas exportações e a recuperação do investimento em estoques, compensando a desaceleração nos gastos do consumidor. A evolução do PIB no período foi de 2,9% na base anual.

Já a criação de novos empregos não agrícolas, em outubro, estimada em 175 mil vagas, foi efetivamente de 161 mil vagas, sendo que os salários se elevaram de forma visível, o que pode selar o aumento dos juros em dezembro. A taxa de desemprego caiu de 5% para 4,9%, com um menor número de americanos procurando trabalho.

Em setembro a inflação do consumidor aumentou 0,3%, ou 1,5% anualizada, por conta do aumento nas vendas do varejo, principalmente de automóveis, indicando uma demanda doméstica sustentada.

ÁSIA

Na China, foi divulgado o crescimento de 6,7% do PIB no terceiro trimestre, mantendo a evolução verificada nos dois trimestres anteriores e acima da meta de 6,5% para 2016. Embora as exportações tenham caído 10% em setembro, em relação ao ano anterior, os investimentos imobiliários avançaram mais fortemente e as vendas no varejo também.

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 perspectiva do aumento dos juros pelo FED e pelas eleições nos EUA, os títulos do tesouro americano, de 10 anos, que tinham rendimento de 1,69% a.a. no final de setembro, terminaram outubro com um rendimento de 1,78% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo cerca de 0,90% a.a. Os emitidos pelo governo alemão fecharam o mês com rendimento de 0,14%, frente 0,01% a.a no mês anterior. Paralelamente, o dólar se valorizou 2,26% perante o euro e 3,42% perante o yen, por exemplo.

As bolsas europeias subiram em sua maioria no mês de outubro. A bolsa alemã subiu 1,53% e a inglesa (FTSE 100) 0,80%, por exemplo. A do Japão (Nikkei 225) avançou expressivos 5,93%, enquanto a americana (S&P 500) recuou 1,94%, também por conta das eleições.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 1,55%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia da evolução do PIB cedeu 0,91% em agosto, na comparação com julho. Em doze meses a queda foi de 4,43%. Foi o pior resultado mensal desde maio de 2015, quando o indicador caiu 1,02%.

Na realidade, os números da economia foram muito ruins em agosto, além da queda da atividade, a forte retração das vendas no varejo e do setor de serviços completaram as más notícias.

Por sua vez, a taxa de desemprego ficou em 11,8% no trimestre encerrado em setembro, conforme a Pnad Contínua, sendo que um ano antes a taxa era de 8,9%. O contingente de desempregados permaneceu em 12 milhões de pessoas. A renda média de R\$ 2.015,00 apresentou queda real de 2,1% frente ao ano anterior.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 26,6 bilhões em setembro. No ano, o déficit acumulado foi de R\$ 85,5 bilhões e em doze meses de R\$ 188,3 bilhões (3,08% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 388,5 bilhões (6,35% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 576,8 bilhões (9,42% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou R\$ 4,33 trilhões (70,7% do PIB), elevando-se 0,6 p.p. em relação ao mês anterior.

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que acelerou na passagem de setembro para outubro, de 0,08% para 0,26%, mas ainda assim registrou a menor taxa para o mês de outubro desde 2000. No antepenúltimo mês de 2015, o IPCA tinha aumentado 0,82%.

No ano, a alta acumulado é de 5,78%. Em 12 meses, ficou em 7,87%, pela primeira vez abaixo de 8% desde fevereiro de 2015. Nos 12 meses até setembro, o avanço registrado foi de 8,48%.

O IPCA de outubro ficou abaixo da média de 0,28% estimada por consultorias e instituições financeiras consultadas pela agência de notícias Reuters. No acumulado em 12 meses, a expectativa era de que a inflação subisse 7,9%.

O grupo alimentação, que registrou deflação de 0,05% em outubro, após recuo de 0,29% um mês antes, contém os principais impactos do mês. Na contramão, o grupo transportes foi de queda de 0,10% para alta de 0,75%. Em contrapartida, subiram menos habitação (0,63% para 0,42%), despesas pessoais (0,10% para 0,01%), educação (0,18% para 0,02%) e comunicação (0,18% para 0,07%).

JUROS

Em sua última reunião em 19 de outubro, o Copom, por unanimidade decidiu reduzir a taxa Selic em 0,25 pontos, para 14% a.a. Foi o primeiro corte desde outubro de 2012. Sinais de desaceleração da inflação, dúvidas sobre a recuperação da economia e o avanço no Congresso da PEC 241, que limita os gastos públicos, foram fatores citados no comunicado do BC após a reunião. Cortes mais rápidos e maiores foram também condicionados aos avanços do ajuste fiscal.

Já na ata da reunião, de tom conservador, o comitê deu a entender que as projeções do mercado para os juros no futuro são mais otimistas do que o cenário econômico atual permitiria. A próxima reunião será em 30 de novembro.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de outubro com o dólar cotado em R\$ 3,1811, com uma desvalorização de 2,01% no mês, de 18,53% no ano e de 17,56% em doze meses. No mês a oscilação do dólar foi grande, com a repatriação dos recursos enviados ilegalmente para o exterior pressionando a taxa para baixo e com as eleições americanas pressionando a taxa para cima.

Em setembro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 465 milhões, acumulando em doze meses, saldo negativo de US\$ 23,3 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,2 bilhões, acumulando em doze meses, um saldo positivo de US\$ 73,2 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 377,8 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 335,1 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em outubro um superávit de US\$ 2,34 bilhões. No acumulado do ano, registrou um superávit de US\$ 38,50 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 1,35%, seguido do IRF-M Total com 1,22%, e do IDkA 20 com 1,09%. No ano, o melhor desempenho acumulado até setembro foi do IDkA 20A (IPCA) com 50,46%, seguido do IMA-B 5+ com 28,98% e do IRF-M 1+ com alta de 26,92%.

Um fato positivo a ser citado foi o retorno do investidor estrangeiro à renda fixa brasileira após a perda do grau de investimento e da decisão do impeachment.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a alta no mês foi de expressivos 11,24%, com forte atuação do investidor estrangeiro, levando o acumulado no ano para um ganho de 49,77% e o em doze meses para 41,54%.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Depois de ter novamente mantido inalteradas as taxas de juros em sua reunião logo no início de novembro, seguiu aumentando a possibilidade da elevação dos juros nos EUA ainda este ano. Por enquanto, o mercado internacional estará focado nas eleições americanas no dia 8 de novembro. A eleição de Donald Trump continua sendo um evento absolutamente indesejado pelo mercado financeiro internacional, cujas reações adversas seriam imprevisíveis.

MERCADO NACIONAL

Para o mercado local, as eleições americanas também serão um evento de suma importância, tendo-se em vista a crescente participação que os investidores estrangeiros vêm tendo e poderão ter na precificação dos ativos brasileiros, tanto de renda fixa, quanto variável.

Outro evento de suma importância diz respeito à tramitação da PEC 241 no Senado. Caso confirmado o resultado obtido na Câmara dos Deputados, o mercado interpretará a aprovação como comprometimento da classe política ao retorno da disciplina fiscal, ficando aberto o caminho pra novas e importantes reformas que poderão levar o país a conviver com uma inflação e taxas de juros mais baixas, ingredientes necessários para a retomada do crescimento econômico.

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 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), 20% 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)	20%
Longo Prazo (IMA-B Total)	30%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	20%
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%