

MARÇO / 2017

INTERNACIONAL

EUROPA

De acordo com o Banco Central Europeu – BCE, a recuperação econômica da zona do euro está se firmando e resultados de pesquisas sugerem um crescimento robusto no primeiro trimestre de 2017, apesar das incertezas em relação a nova administração dos EUA, o reequilíbrio da economia chinesa e o impacto do Brexit sobre o crescimento fora e dentro da União Europeia.

Em março, segundo o índice PMI, elaborado pela Markit, o setor privado da Eurozona progrediu e registrou o maior nível em quase seis anos. A atividade empresarial e a contratação de pessoal cresceram ainda mais.

Também em março, a inflação do consumidor, que chegou em fevereiro a 2% na base anual, desacelerou para 1,5%, pressionada principalmente pela menor alta dos preços de energia. Assim, o BCE manteve em sua reunião, no início do mês, a taxa básica de juros em 0% e a taxa de depósito dos bancos em -0,4%. Para o BCE a inflação de 2017 será de 1,7%.

EUA

Conforme a última estimativa divulgada pelo Departamento de Comércio, o PIB americano no quarto trimestre de 2016 subiu 2,1% e não 1,9%, em taxa anualizada. Assim, a maior economia do mundo teve um avanço de 1,6% no ano passado, depois de crescer 2,6% em 2015. Na terceira revisão, a estimativa dos gastos dos consumidores, que representam dois terços da atividade econômica, foi elevada de 3% para 3,5%.

Se em março a atividade industrial desacelerou levemente em relação ao mês anterior, a confiança dos consumidores foi a mais alta em dezessete anos. Ainda nesse mês, a criação de novos empregos não agrícolas, estimada em 180 mil vagas, foi efetivamente de 98 mil vagas. A taxa de desemprego, no entanto, caiu de 4,7%, em fevereiro, para 4,5%.

Em sua reunião, em meados do mês, o FED manteve elevou da faixa de 0,50% a 0,75%, para 0,75% a 1%, a taxa básica de juros. Foi a segunda elevação em três meses. Na ata da reunião, reiterou o aumento gradual dos juros no país.

ÁSIA

Na China, a atividade do setor industrial se expandiu inesperadamente em março, no ritmo mais rápido em quase cinco anos. As indústrias pararam de cortar empregos pela primeira vez nesse período, diante da melhora de rentabilidade. No Japão, o banco central manteve a política monetária expansionista e reafirmou sua visão otimista sobre a economia.

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 2,51% a.a. no final de fevereiro, terminaram março com um rendimento de 2,38% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo cerca de 0,92% a.a. Os emitidos pelo governo alemão fecharam o mês com rendimento de 0,31%. Paralelamente, o dólar se desvalorizou 1,13% perante o euro e 2,29% perante o yen, por exemplo.

As bolsas internacionais tiveram resultados mistos. Se a bolsa alemã subiu 4,31% e a inglesa (FTSE 100) 1,09%, por exemplo, a do Japão (Nikkei 225) caiu 1,94%, enquanto a americana (S&P 500) 0,20%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 0,65%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o Banco Central, o IBC-Br de janeiro, divulgado no final de março, caiu 0,26% na comparação com o mês anterior. No acumulado de doze meses a atividade econômica encolheu 3,99%.

Já em março, a confiança dos empresários da indústria, do comércio e do consumidor atingiram os maiores níveis desde 2014.

Por sua vez, a taxa de desemprego chegou a 13,2% no trimestre encerrado em fevereiro, conforme a Pnad Contínua. O contingente de desempregados atingiu 13,5 milhões de pessoas. A renda média de R\$ 2.068,00 ficou maior em 1,5% que a recebida no mesmo período de 2016. A boa notícia foi a criação de 35,6 mil novas vagas de trabalho em fevereiro, depois de 22 meses seguidos de resultados negativos, conforme o Caged.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 23,5 bilhões em fevereiro. No ano registrou-se um superávit de R\$ 13,2 bilhões. Em doze meses o déficit acumulado alcançou R\$ 147,4 bilhões (2,34% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 388,2 bilhões (6,16% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 535,6 bilhões (8,49% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em janeiro R\$ 4,45 trilhões (70,5% 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), caiu de fevereiro para março, de 0,33% para 0,25% e registrou a menor taxa para o mês desde 2012 e para o trimestre a menor desde 1994, com o Plano Real.

Em doze meses, a alta acumulada foi de 4,57% e no ano de 0,96%. As maiores altas de preços foram no grupo habitação, principalmente com a energia elétrica.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,32% em março, após a elevação de 0,24% em fevereiro. Em doze meses a alta foi de 4,57% e no ano de 0,98%.

JUROS

Divulgada no final de março, a ata da última reunião do Copom ilustrou um cenário de inflação sob controle e fraca atividade econômica. Assim, sugeriu um ritmo mais forte de corte nos juros e redução na previsão de evolução do PIB.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de março cotada em R\$ 3,1684, com uma valorização de 2,23% no mês, mas com uma desvalorização de 11,49% em doze meses.

Em fevereiro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 935 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 22,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,3 bilhões no mês, as reservas internacionais terminaram fevereiro em US\$ 375,3 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 315,1 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em março de 2017 um superávit de US\$ 7,10 bilhões, o maior superávit para o mês e acumula no ano um saldo de US\$ 14,40 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de fevereiro acabou sendo o do IRF-M1+, com alta de 1,63%, seguido do IDkA 2A (IPCA), com alta de 1,62% e do IRF-M Total, com 1,50%. Em doze meses, o melhor desempenho foi o do IDkA 20A (IPCA) com 40,12%, seguido do IMA-B 5+ com 25,27% e do IRF-M 1+ com alta de 23,70%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a queda no mês foi de 2,52%, mas acumula no ano uma alta de 7,90% e de 28,52% em doze meses. Depois de registrar um ingresso líquido de R\$ 6,24 bilhões em janeiro e de R\$ 339 milhões em fevereiro, os investimentos estrangeiros em ações no Brasil tiveram uma redução de R\$ 3,35 bilhões em março, por conta da natural realização de lucros. No entanto, até o dia 06 de abril o ingresso líquido desses investidores já alcança R\$ 827 milhões.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Com o FED indicando moderação na elevação dos juros nos EUA e com o BCE e o Banco do Japão ainda praticando taxas negativas, a demanda por títulos de renda fixa e ações dos países emergentes vão ganhando espaço com os investidores globais. Além da busca por uma maior rentabilidade, a melhora dos fundamentos nessas economias sustenta as escolhas. Embora os riscos embutidos sejam maiores, sob o efeito de conflitos geopolíticos ou diante da pouca clareza demonstrada pelo governo Trump em relação aos rumos da economia americana, a alta liquidez reinante no mercado alimenta a disposição de conviver com a maior volatilidade. Essa tendência deve ainda mais se firmar.

MERCADO NACIONAL

No mercado local, as expectativas estarão centradas, além da reforma da Previdência, em que o governo terá que flexibilizar as regras para a sua aprovação, na reunião do Copom no dia 12/04, na qual poderá ser imprimido um novo ritmo de corte da taxa Selic, desta feita de 1%. Fica também a expectativa do comunicado a ser divulgado após o encontro, quanto ao futuro do processo de flexibilização monetária.

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%
* 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.	