

## Fevereiro / 2020

### INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

Ainda que “muito preocupado” com os impactos do “coronavírus” na economia da eurozona, o Banco Central Europeu (BCE, na sigla em inglês) descartou por enquanto medidas de política monetária que respondam a propagação do surto, ainda que várias entidades venham cortando a projeção de crescimento da economia na região. O Bank of America reduziu a estimativa de crescimento da zona do euro de 1,0% para 0,6%, enquanto o Credit Suisse cortou a estimativa de 0,9% para 0,5%.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) desacelerou em fevereiro ao apontar variação 1,2% na comparação anual, perdendo força em relação ao aumento de 1,4% observado em janeiro, conforme divulgou a agência Eurostat. O número coloca a inflação anual do bloco bem abaixo da meta, que é uma taxa ligeiramente inferior a 2%. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, registrou alta anual de 1,2% em fevereiro.

Em relação à atividade, foram divulgadas prévias do índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) de diversas regiões. Na zona do euro, o índice composto, que engloba os setores industrial e de serviços, subiu de 51,3 pontos em janeiro para 51,6 pontos em fevereiro, o maior nível em seis meses. O PMI industrial subiu de 47,9 pontos em janeiro para 49,1 pontos em fevereiro, o maior patamar em doze meses. Já o PMI de serviços avançou de 52,5 pontos para 52,8 pontos mesmo período.

Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego da zona do euro se manteve em 7,4% em janeiro, o nível mais baixo desde maio de 2008, conforme informou a agência Eurostat. Estima-se que havia 12,2 milhões de desempregados em janeiro na região. Em janeiro, as menores taxas de desemprego foram registradas na República Checa (2,0%), Polônia (2,9%) e Holanda (3,0%), enquanto as mais altas foram observadas na Grécia (16,5%, dados de novembro) e Espanha (13,7%).

#### **EUA**

Apesar das palavras do presidente do Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), Jerome Powell, ainda em fevereiro, não indicarem um corte no juro norte-americano, ao revelar que a economia da região permanece em expansão moderada, o Comitê de Política Monetária do Fed (FOMC, na sigla em inglês) anunciou um corte emergencial no juro de 0,5 ponto percentual em reunião extraordinária, por unanimidade. Com isso, as taxas agora ficam entre 1,00% e 1,25% ao ano. No comunicado pós-reunião, o colegiado informou que os fundamentos da economia dos EUA permanecem fortes, no entanto o “coronavírus” apresenta riscos crescentes para a economia local, e à luz desses riscos e em apoio ao cumprimento de suas metas de pleno emprego e estabilidade dos preços, o FOMC decidiu pela redução preventiva. A próxima reunião ordinária está marcada para os dias 17 e 18 de março, e a decisão de cortar juros antes reflete a urgência da ação para evitar uma possível recessão global.

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) avançou 0,1% em janeiro, ante avanço de 0,3% em dezembro, conforme divulgou o Departamento de Comércio. Excluindo os

componentes voláteis de alimentos e energia, o núcleo do PCE subiu os mesmos 0,1%. Isso elevou o aumento anual do núcleo da inflação para 1,6% em janeiro, ante 1,5% em dezembro. O núcleo do PCE é a medida de inflação monitorada mais de perto pelo Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), e tem ficado abaixo da meta de 2,0% neste ano.

O Departamento de Comércio, em segunda estimativa, confirmou que o PIB americano avançou a uma taxa anualizada de 2,1% no quarto trimestre de 2019, levando o crescimento da economia norte americana a encerrar o ano com crescimento de 2,3%, o menor ritmo em três anos. Em 2017 a alta foi de 2,4%, enquanto em 2018 a economia cresceu 2,9%. A queda do investimento empresarial em meio a tensões comerciais com a China fez com que a taxa ficasse abaixo dos 3% desejados pelo governo.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, o relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 273 mil postos de trabalho em fevereiro, acima do número de janeiro das expectativas do mercado, de 175 mil vagas. Por outro lado, a taxa de desemprego teve uma leve queda de 3,6% em janeiro para 3,5% em fevereiro, resultando em 5,8 milhões de pessoas desempregadas.

### ÁSIA

O Banco do Povo da China (o banco central chinês, PBoC na sigla em inglês) informou que irá manter os programas de incentivo a economia da região, que incluem linhas de crédito mais baratas a empresas que enfrentem dificuldades em função da disseminação do “coronavírus”. Durante o mês de fevereiro, a autoridade monetária local injetou bilhões de dólares na economia, tanto em operações de recompra de ativos, quanto em redução do depósito compulsório. Além de baixar a taxa de empréstimo de curto prazo (até 14 dias) no início do mês, baixou também a taxa para operações de um ano, de 3,25% para 3,15%, e posteriormente baixou a taxa de empréstimo de cinco anos, de 4,80% para 4,75%.

Em relação ao desempenho da economia chinesa, a piora das perspectivas ocorre por conta da rápida disseminação do surto do “coronavírus”. A instituição financeira JPMorgan cortou a projeção do PIB chinês do primeiro trimestre, de 4,9% anualizado para 1%.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês recuou de 5,4% em janeiro para 5,2% em fevereiro na base anualizada, com alta no mês de 0,8%, enquanto o índice de preços ao produtor (PPI, na sigla em inglês) recuou -0,4%, ante previsão de -0,3%.

No Japão, o presidente do banco central local (BoJ, na sigla em inglês), Haruhiko Kuroda, prometeu ação contundente se a epidemia do “coronavírus” afetar ainda mais a economia do país. Em março, a instituição se reúne para decidir sobre a política monetária japonesa, que atualmente pratica a taxa de depósito de curto prazo em -0,10% e a meta de juro para o bônus do governo japonês de 10 anos em torno de 0%, além do pacote de compras de 80 trilhões de ienes em bônus japonês e 6 trilhões de ienes em ETF's, anualmente.

Dados da inflação de janeiro colocam mais pressão para que o BoJ prossiga sua política monetária expansionista, na medida em que se mantém teimosamente fraca em meio à disseminação do “coronavírus” na região e a fraqueza no crescimento econômico. O núcleo do CPI, que exclui os voláteis preços de alimentos frescos, subiu 0,8% em janeiro, liderado pelo custo da gasolina. O resultado vem após um crescimento de 0,7% em dezembro sobre o ano anterior.

## MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a busca por proteção impulsionou a procura pelos ativos soberanos. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,505% ao ano no final janeiro, caíram cerca de 34 pontos base no mês de fevereiro para o nível em torno de 1,163% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para 1,684% ao ano, uma queda de 31 pontos base em relação ao fechamento de janeiro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,286% ao ano, uma queda de 8 pontos em relação a janeiro.

Já as bolsas internacionais, o movimento foi de queda generalizada devido à fuga de ativos de risco em meio às preocupações com os efeitos do “coronavírus” sobre a economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu -8,41%, a inglesa (FTSE 100) despencou -9,68%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de -8,89% e a americana (S&P 500) desvalorizou -8,41%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para maio/20 registrou uma queda 13,1% no mês, a US\$ 50,52 o barril, enquanto o WTI para abril/20 recuou 13,20%, cotado a US\$ 44,76 o barril, em meio a estoques mais altos e queda da demanda global.

## NACIONAL

### ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O IBGE divulgou que o PIB brasileiro fechou o ano de 2019 com crescimento de 1,1%, totalizando R\$ 7,3 trilhões, engatando a terceira alta anual consecutiva após as quedas verificadas em 2015 e 2016. A maior contribuição para o avanço do PIB veio do consumo das famílias, que cresceu 1,8%, em que pese à diminuição do ritmo em relação aos anos anteriores, e dos investimentos privados. Pelo lado da oferta, destaque para o setor de serviços que cresceu 1,3% e responde por 2/3 da economia, além do setor da construção civil, com crescimento de 1,6%, primeira alta após cinco anos consecutivos de queda. Já o PIB per capita (por habitante) teve alta de apenas 0,3% em termos reais em 2019, alcançando R\$ 34.533 em 2019.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 11,2% no trimestre encerrado em janeiro, atingindo 11,9 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior registrada no trimestre encerrado em dezembro, de 11,0%. Com isso, o número de desempregados subiu para 11,9 milhões de pessoas, e o total de pessoas ocupadas recuou para 94,1 milhões de pessoas. O IBGE apontou que, na comparação com os três meses anteriores, o rendimento médio real habitual ficou ligeiramente maior, alcançando 2.361 reais.

### SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um superávit primário R\$ 56,276 bilhões em janeiro, o melhor para o mês na série histórica, ajudado pela arrecadação de tributos sobre a renda das empresas. A expectativa era de um saldo positivo de R\$ 46,8 bilhões para o mês. Para o ano, a meta é de um rombo primário de R\$ 118,9 bilhões, sétimo resultado consecutivo no vermelho.

Com o superávit, a dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, recuou em janeiro, passando a R\$ 5,550 trilhões, o equivalente a 76,1% do PIB. É a primeira vez desde 2013 que a dívida recua de um ano para outro – ao fim de 2018, a dívida era de 76,5% do PIB.

### **INFLAÇÃO**

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em fevereiro uma variação de 0,25%, menor resultado para o mês em 20 anos, enquanto em janeiro havia subido 0,21%. No ano, a inflação acumula alta de 0,46%, enquanto em doze meses acumula 4,01%. O maior impacto positivo veio do grupo Alimentação e Bebidas, que desacelerou para 0,11%, afetado novamente pelo recuo no preço das carnes, que acumula retração de 7,58% este ano. Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 0,17% em fevereiro, após registrar alta de 0,19% em janeiro. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,36% no ano, e 3,92% em doze meses.

### **CÂMBIO E SETOR EXTERNO**

O dólar comercial encerrou o mês de fevereiro com alta de 4,56%, cotado a R\$ 4,481 na venda, em meio ao surto do “coronavírus” que se espalhou pelo planeta e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia global.

Em janeiro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 11,879 bilhões em termos nominais, maior rombo para o mês de janeiro em cinco anos. O desempenho também veio pior que a expectativa do Bacen de um déficit de US\$ 8,7 bilhões de dólares no mês. O déficit em transações correntes acontece quando o volume de dinheiro que sai do Brasil supera o montante que entra no país. A medida considera exportações e importações, os gastos de brasileiros no exterior e as remessas de lucros, juros e dividendos para fora.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou déficit de US\$ 1,745 bilhão em janeiro, após consecutivos superávits neste mesmo mês desde 2016. No mesmo mês do ano passado, o saldo ficou superavitário em US\$ 1,697 bilhão. No mês, a exportação alcançou cifra de US\$ 14,430 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 16,175. Na comparação com janeiro do ano passado, as exportações tiveram queda de 20,2%. Já as importações registraram recuo menor, de 1,3%.

## 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-M 1+, que reflete a variação dos títulos pré-fixados mais longos, com valorização de 0,80%, seguido pelo IDkA IPCA 2A, que valorizou 0,69%. Dos títulos com vencimentos mais longos, o melhor desempenho foi do IMA-B 5+, com ganhos de 0,32%. O IMA-B Total encerrou o mês em 0,45% positivo. Já o CDI variou 0,29% no período.

## RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o noticiário negativo em meio ao “coronavírus” que atingiu novo patamar como fonte de preocupação nos mercados, com o surto se espalhando fortemente por países fora da China, com destaque na Europa para o aumento de casos na Itália, levou o principal indicador de desempenho da bolsa de valores a sessões de intensa volatilidade. Ao final do mês de fevereiro, o Ibovespa recuou -8,43%, na maior queda mensal desde maio de 2018 por conta da greve dos caminhoneiros. O índice encerrou o mês aos 104.172 pontos. No ano, o principal índice da B3 acumula recuo de 9,92%.

## PERSPECTIVAS

O clima azedou para os mercados de risco, após a confirmação de casos do “coronavírus” se espalhando fora da China, atingindo a Europa e a confirmação da primeira morte nos EUA. Os países, de um modo geral, ligaram o sinal de alerta e o pânico tomou conta dos mercados ao final do mês. Com a demanda reprimida, os preços das commodities despencaram e o mundo enfrenta o pior choque desde a crise financeira global em 2008. A expectativa de estímulo fiscal e monetário para salvar essa demanda reprimida deve criar volatilidade no preço das commodities daqui pra frente.

Os bancos centrais das principais economias têm agido no sentido de incrementar seus programas de estímulos monetários, com reduções no custo do dinheiro, tendo em vista a fraqueza da demanda e paralisação das atividades na indústria e a previsão de um menor crescimento das economias.

Para os mercados de capitais, a volatilidade deve permanecer em patamares elevados, com as notícias que chegam alterando o humor dos investidores. Neste momento de turbulência, a melhor recomendação é manter a serenidade e lembrar que os investidores de longo prazo devem manter o foco lá na frente, sem movimentos abruptos e mudanças que possam colocar em risco o cumprimento do planejamento estratégico.

Em relação às aplicações dos RPPS aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, em razão da capacidade do gestor em alterar de maneira dinâmica a composição da carteira do fundo, adequando-a ao cenário à frente.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos exposição de 15%, em razão da baixa volatilidade devido à taxa básica de juros se situar na mínima histórica, e do potencial de prêmio que poderá ser capturado com o avanço das reformas estruturais em benefício do quadro fiscal do país.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total), a recomendação é para uma exposição de 20%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs, a

alocação sugerida é de 5%. Ambas as estratégias estão relacionadas à taxa de juros doméstica, situadas na mínima histórica, onde o prêmio de risco encontra-se em patamar reduzido.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico que já se reflete em um melhor comportamento nos lucros das empresas e, conseqüentemente, nos mercados de ações, 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 superam a meta atuarial.

Para a alocação em fundos multimercado, a nossa sugestão é para uma exposição de 5% dos recursos e de 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado enquadrados para os RPPS. Para o investimento em ações, a nossa recomendação é de uma exposição de 20% dos recursos, tendo em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos em uma conjuntura favorável ao mercado acionário, num ambiente de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, o ajuste das recomendações se dará através da redução no teto dos investimentos em ações.

Para o segmento de investimentos no exterior, recomendamos um percentual máximo de 5%, devido à necessária diversificação da carteira na busca por investimentos descorrelacionados da taxa de juros doméstica, além do recente surgimento de produtos direcionados a este segmento.

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

\* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.