NOVEMBRO / 2016

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme apontou a agência de estatísticas da União Europeia - Eurostat, o Produto Interno Bruto (PIB) da zona do euro cresceu 0,3% no terceiro trimestre, ante os três meses precedentes, quando também houve expansão de 0,3%. Em relação ao terceiro trimestre de 2015, a economia da região do euro aumentou 1,7%, depois de ter registrado expansão da mesma ordem entre abril e junho, no mesmo tipo de confronto. Na União Europeia, o PIB teve ampliação de 0,4% no terceiro trimestre, seguindo avanço da mesma ordem nos três meses anteriores. Perante o intervalo de abril a junho de 2015, houve crescimento de 1,9%.

A taxa de inflação na zona euro foi estimada em 0,6% para o mês de novembro, acima dos 0,5% de outubro, segundo a Eurostat. De acordo com o gabinete de estatísticas da União Europeia, foi no setor dos serviços que os preços mais subiram (1,1%, estável face a outubro), seguindo-se o da alimentação, álcool e tabaco (0,7%, face aos 0,4% do mês anterior) e dos bens energéticos (0,3%, estável face a outubro).

Embora a inflação do consumidor tenha acelerado, o Banco Central Europeu, em sua última reunião do ano manteve as principais taxas de juros do continente em seus atuais patamares. Com isso, o índice principal de juros ficou em 0,0%, a taxa de depósitos bancários em -0,4% e a taxa sobre empréstimos marginais em 0,25%.

O órgão informou, também, que prorrogou até o fim de 2017, ou "até quando for necessário", seu programa de "Quantitative Easing" (QE), também chamado de relaxamento quantitativo. O plano tinha fim previsto para março do ano que vem. No entanto, a partir de abril, o QE diminuirá dos 80 bilhões de euros por mês para 60 bilhões de euros.

Em relação ao mercado trabalho, foi divulgado que a taxa de desemprego em outubro foi de 9,8%, abaixo da barreira simbólica de 10% observada no mês anterior, e a menor desde abril de 2011.

Entre os 19 países da Eurozona as disparidades continuam grandes. Na Alemanha, primeira economia do bloco, a taxa de desemprego é de apenas 4,1%, enquanto na República Tcheca a taxa é de 3,8%.

A Espanha e Grécia, fortemente afetadas pela crise, têm os maiores índices: 23,4% (em agosto de 2016, último dado disponível) para a primeira e 19,2% em outubro para a segunda. Em número de desempregados, a Eurostat calcula que 15,9 milhões de europeus não têm trabalho.

EUA

Nos EUA, o candidato republicano Donald Trump venceu as eleições presidenciais ao derrotar a democrata Hillary Clinton e criou uma comoção em metade do país e no mundo inteiro. Donald Trump, um populista com um discurso xenófobo e antissistema, será o próximo presidente dos Estados Unidos. Com o

apoio maciço dos norte-americanos brancos descontentes com o "establishment", ele derrubou todas as previsões das pesquisas e obteve uma vitória surpreendente.

No campo da economia, de acordo com o Departamento de Comércio, o PIB americano do terceiro trimestre foi revisado para cima, a uma taxa anual de 3,2% ante 2,9% anunciado anteriormente, registrando o melhor desempenho em dois anos impulsionado pelos gastos fortes dos consumidores e pelo aumento nas exportações de soja.

Em relação à inflação, o Departamento do Comércio divulgou que a inflação baseada nos gastos de consumo, que o Federal Reserve (Fed) usa como referência para observar a evolução dos preços, aumentou 1,4% em um ano, seu registro mais alto desde outubro de 2014. Excluindo alimentação e energia, dois setores voláteis, os preços ao consumidor aumentaram 1,7% em um ano, tal como em setembro.

Já a criação de novos empregos, o Departamento de Trabalho informou que os EUA criaram 178 mil vagas de trabalho fora do setor agrícola no mês passado. Os sólidos ganhos no emprego provavelmente refletem o aumento da confiança na economia. A taxa de desemprego caiu para a mínima em mais de nove anos de 4,6%, tornando quase certo que o FED vá aumentar a taxa de juros na última reunião deste ano.

ÁSIA

Conforme a pesquisa Índice de Gerentes de Compras (PMI) do Caixin/Markit, o crescimento do setor de serviços da China acelerou para uma máxima de 16 meses em novembro, ao subir para 53,1 ante 52,4 em outubro. Leitura acima de 50 sugere expansão da atividade. O dado de novembro foi o mais alto para a pesquisa desde julho de 2015, embora o aumento das novas encomendas tenha caído ligeiramente e as expectativas tenham se moderado.

Já a atividade industrial, segundo dados divulgados pelo Gabinete Nacional de Estatísticas chinês, voltou a subir em novembro, atingindo o nível mais alto em mais de dois anos, fixando-se em 51,7, cinco décimos acima dos 51,2 registados em outubro. O valor registado em novembro é igual ao de julho de 2014. Antes dessa data, o valor mais alto (53,3) foi registado em abril de 2012.

No Japão, o PIB cresceu a uma taxa anualizada de 2,2% no trimestre de julho a setembro, segundo dados oficiais. O desempenho da economia japonesa marcou o terceiro trimestre consecutivo de expansão, na sequência mais longa desde 2013, impulsionado por uma recuperação nas exportações, que cresceram 2% ante o trimestre anterior, com destaque para os embarques de componentes para smartphones, incluindo semicondutores.

Os indicadores domésticos, por outro lado decepcionaram. Tanto os gastos das famílias quanto os investimentos de capital, que juntos respondem por cerca de 70% do PIB, ficaram estagnados na comparação trimestral.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÀVEL

No mercado internacional de renda fixa, influenciado pela eleição do candidato republicano à presidência dos EUA, Donald Trump, o custo de financiamento do endividamento público ficou, em geral, muito mais caro e o retorno para os investidores baixou.

A rentabilidade dos títulos dos tesouros caiu significativamente, nos Estados Unidos e na zona do euro. No mês, reduziu-se de 3,9% para 1,14% e de 6,3% para 2,39%, respectivamente.

A expetativa de uma aceleração na inflação nos Estados Unidos com a Administração Trump e a quase certeza de um aumento das taxas de juro da Reserva Federal norte-americana na próxima reunião de 13 e 14 de dezembro, e de uma probabilidade crescente de um novo aumento em junho do próximo ano, geraram uma subida de mais de meio ponto percentual nos yields das obrigações do Tesouro norte-americano de 10 anos durante novembro.

Os yields das US Treasuries subiram 55 pontos base (0,55 pontos percentuais) de 1,83% em 31 de outubro para 2,38% em 30 de novembro. Este nível de fechamento não se verificava desde junho de 2015. A subida mensal de 55 pontos foi a maior desde 2009.

As bolsas europeias recuaram em sua maioria no mês de novembro. A bolsa alemã recuou -0,23%, e a inglesa (FTSE 100) -2,45%, por exemplo. A do Japão (Nikkey 225) avançou expressivos 5,07%, enquanto a americana (S&P 500) saltou 3,42%, também por conta do rally pós-eleições.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent negociado no mercado futuro saltou 4,49% no mês, seguindo a decisão da OPEP em cortar a produção do óleo nos países membros.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o IBGE, o PIB do Brasil recuou 0,8% no terceiro trimestre, em relação ao trimestre anterior. É a sétima retração seguida nessa base de comparação - a mais longa de toda a série histórica do indicador, que teve início em 1996. Em valores correntes, o PIB chegou a R$ 1,6 trilhão.

De janeiro a setembro de 2016, o PIB registra queda de 4% em relação ao mesmo período 2015. Segundo o IBGE, essa é a maior baixa para o período desde 1996. Já no acumulado dos quatro trimestres encerrados no terceiro trimestre de 2016, o tombo do PIB foi ainda pior, de 4,4%.

Por sua vez, a taxa de desemprego ficou em 11,8% no trimestre encerrado em outubro, 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$ 2.025,00 apresentou queda real de 1,3% em relação ao mesmo trimestre do ano passado.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R$ 39,6 bilhões em outubro. O resultado positivo foi decorrente do ingresso de recursos oriundos da repatriação, que representou uma receita extra de R$ 47,0 bilhões. No ano, o déficit acumulado foi de R$ 45,9 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R$ 406,8 bilhões (6,61% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R$ 544,0 bilhões (8,83 % do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou R$ 4,33 trilhões (70,3% do PIB), reduzindo-se 0,4 pontos percentuais 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 desacelerou na passagem de outubro para novembro, de 0,26% para 0,18%, mas ainda assim registrou a menor taxa para o mês de novembro desde 1998, quando caiu 0,12%.

No ano, a alta acumulado é de 5,97. Em 12 meses, ficou em 6,99%, inferior aos 7,87% verificado nos 12 meses imediatamente anteriores.

As principais influências para a desaceleração no mês foram os grupos artigos de residência (-0,16%) e alimentação e bebidas (-0,20%). Neste último caso, o grupo foi influenciado principalmente pelo recuo nos preços do feijão carioca (-17,52%), tomate (-15,15%) e batata inglesa (-8,28%).

JUROS

Em sua última reunião do ano, o Copom, por unanimidade decidiu reduzir a taxa Selic em 0,25 pontos pela segunda vez seguida, para 13,75% a.a. 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.

Segundo a ata do Copom, alguns membros do Comitê ponderaram que a evolução favorável da inflação, os passos positivos no processo de aprovação das primeiras reformas fiscais e a piora nas perspectivas de recuperação da atividade econômica já justificariam uma intensificação do ritmo de flexibilização dos juros. No entanto, outros diretores argumentaram que a evolução de alguns componentes da inflação mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária continuava indicando pausa e que as incertezas quanto ao possível fim do cenário externo benigno para economias emergentes deveriam diminuir até a reunião do Copom em janeiro. A combinação desses fatores recomendava aguardar até a próxima reunião.

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 1,05%, seguido do IRF-M Total

com 0,32%, e do IRF-M 1+ com 0,03%. No ano, o melhor desempenho acumulado até setembro foi do IDkA 20A (IPCA) com 42,97%, seguido do IMA-B 5+ com 26,35% e do IMA-B Total com alta de 21,28%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a queda no mês foi de -4,65%, com forte atuação do investidor estrangeiro, acumulando no ano um ganho de 42,81% e o em doze meses 37,20%. O desempenho no mês foi pressionado pela surpreendente eleição de Donald Trump à Presidência dos Estados Unidos, que adicionou volatilidade aos negócios, além de um movimento de ajuste após a alta superior a 11% em outubro.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

O mercado ainda digere a eleição de Donald Trump à presidência dos EUA, e interpreta os sinais emitidos pelo novo presidente a respeito de como será o seu mandato. A forma como trata questões como economia, relações comerciais e diplomáticas com o resto do mundo dão pistas do que esperar. Os mercados financeiros precificam um período de maiores investimentos e maior inflação, acompanhada de um aperto monetário mais rápido nos EUA. Na semana de 13/14 de dezembro ocorrerá a última reunião do Fomc no ano, e um aumento no juro americano está precificado pelo mercado. Os mercados emergentes, incluindo o Brasil, deverão sofrer com fuga de capital e depreciação das moedas locais.

MERCADO NACIONAL

O cenário político continua dando o tom por aqui, com cada vez mais políticos envolvidos nos escândalos de corrupção, conforme as delações dos executivos da Odebrecht e demais empreiteiras são divulgadas. O Governo conseguiu aprovar com certa tranquilidade a PEC dos gastos na Câmara dos Deputados, em dois turnos, e no Senado. A reforma da previdência foi encaminhada à Câmara para tramitação, e seus termos tem gerado polêmica na medida em que dificulta o acesso do trabalhador ao benefício, o que deve gerar desgastes políticos profundos ano Planalto. Em contrapartida, o presidente Michel Temer discute internamente um mini pacote de medidas para estimular a retomada da economia.

Sob a ótica da alocação dos recursos dos RPPS, embora no curto prazo a volatilidade tenda a se exacerbar e depreciar os preços dos ativos de maior risco, com vistas à obtenção de retorno no 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	
Renda Fixa	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%
Renda Variável	25%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	5%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%