MAIO / 2016

INTERNACIONAL

EUROPA

A agência Eurostat informou que, após a primeira revisão, o PIB da zona do Euro cresceu 0,5% no primeiro trimestre de 2016 em relação ao anterior, e não 0,6% como havia antes estimado. Na base anual, a evolução foi de 1,5%. A inflação anual foi de -0,1%, em maio, depois de ter atingido -0,2% em abril, devido a uma menor queda nos preços de energia. Já a taxa de desemprego em abril permaneceu em 10,2% da população ativa. Com a inflação tão baixa, o Banco Central Europeu - BCE decidiu, logo no início de junho, manter a taxa básica de juros em 0% e a taxa para depósitos bancários em -0,4%.

EUA

Também nos EUA foi divulgada a revisão do PIB do primeiro trimestre do ano, que cresceu 0,8% em base anualizada, e não o 0,5% apurado inicialmente, sendo que a expectativa dos analistas com a revisão era de uma alta de 0,9%. No decorrer de maio foi divulgado que, em abril, a inflação do consumidor subiu 0,4%, maior que o esperado, que a atividade industrial teve expansão pelo segundo mês seguido, que as vendas no varejo tiveram o maior ganho em um ano, e que o sentimento do consumidor subiu para o maior nível dos últimos doze meses. Por outro lado, a criação de novas vagas de empregos não rurais em maio, de apenas 38 mil postos decepcionou, quando a expectativa era de 158 mil. A taxa de desemprego recuou de 5% para 4,7% devido ao menor número de pessoas a procura de trabalho.

ÁSIA

Na China foi anunciado que a atividade industrial, em abril, encolheu pelo décimo quarto mês consecutivo, e que a inflação se manteve estável, com uma alta anual de 2,3% nesse mês. Já em relação a maio, o crescimento do setor de serviços caiu à menor taxa em três meses, com desaceleração nos novos negócios e nas contratações ecoando sinais de perda de fôlego em outros setores da economia.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÀVEL

No mês de maio, podemos destacar a recuperação do dólar perante outras moedas, uma nova alta do preço do petróleo e novamente um resultado misto dos principais índices de ações.

Com a perspectiva da alta dos juros nos EUA, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento ao redor de 1,76% ao ano no final de abril, chegaram a render 1,87% durante o mês, mas com os dados fracos do emprego, terminaram maio com um rendimento de 1,71% ao ano. Paralelamente, o dólar se valorizou 2,81% perante o euro e 3,97% perante o yen, por exemplo.

Já o petróleo tipo Brent valorizou-se 3,39% no mês. Das principais bolsas, a americana (S&P 500) avançou 1,53%, a alemã (DAX) 2,23%, mas a chinesa (SSE Composite) caiu 0,73%, embora a do Japão tenha subido 3,41%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme divulgou o IBGE, o Produto Interno Bruto – PIB do Brasil teve queda de 0,3% no primeiro trimestre de 2016, em comparação com o trimestre anterior. Foi a quinta queda trimestral seguida do PIB do país, embora menor que as previsões iniciais. Pelo lado da oferta, o setor agropecuário caiu 0,3%, o industrial

1,2% e o de serviços, 0,2%. Pelo lado da demanda, os investimentos caíram 2,7%, o consumo das famílias 1,7%, enquanto o consumo do governo subiu 1,1%.

Já a taxa de desemprego medida através da Pnad Contínua alcançou 11,2% no trimestre encerrado em abril. O número de pessoas desocupadas atingiu 11,4 milhões.

SETOR PÚBLICO

Além do anuncio de uma série de medidas para equacionar a situação fiscal do país sob o novo governo, conforme foi abordado no Nossa Visão, de publicação semanal, foi divulgado que o setor público consolidado registrou superávit primário de R$ 10,2 bilhões em abril. No ano, o superávit acumulado foi de R$ 4,4 bilhões e em doze meses um déficit de R$ 139,3 bilhões (2,33% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R$ 464,4 bilhões (7,76% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R$ 603,7 bilhões (10,08% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal, mais INSS, mais governos regionais) alcançou R$ 4,04 trilhões (67,5% do PIB), elevando-se em 0,3 pontos percentuais em relação ao mês anterior. Ainda em abril, já descontada a inflação, a arrecadação do governo federal com impostos caiu 7,10%, em relação ao mesmo mês do ano anterior, e acumulou queda de 7,91% no quadrimestre.

Foi também aprovada, pelo Congresso Nacional, a nova meta fiscal de R$ 170,5 bilhões para este ano, que equivale a aproximadamente 2,80% do PIB.

INFLAÇÃO

A volta da pressão sobre os preços administrados, como água e esgoto, remédios, cigarro e energia elétrica, fizeram com que o IPCA fechasse o mês de maio acelerando a 0,78%, novamente acima das previsões após se situar em 0,61% em abril. No grupo Alimentação e bebidas os preços continuaram a aumentar, embora menos do que no mês anterior. No ano acumulou alta de 4,05%, e em doze meses de 9,32%. No entanto, o índice de difusão da inflação, divulgado pelo Valor Econômico foi de 63%, frente a 66,8% no mês anterior.

Já o INPC, subiu 0,98% em maio e acumulou um avanço de 9,82% em doze meses.

JUROS

Em reunião realizada já no início de junho, o Comitê de Política Monetária do Banco Central – COPOM decidiu, por unanimidade, manter novamente inalterada a taxa Selic em 14,25% ao ano. Foi a última reunião sob o comando de Alexandre Tombini, sendo que a próxima já será conduzida por Ilan Goldfajn, o novo presidente do BC.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de maio cotada a R$ 3,5951, com uma valorização de 4,18% no mês, acumulando uma desvalorização de 7,93% no ano e uma valorização de 13,10% em doze meses.

Em abril, as transações correntes, apresentaram superávit de US$ 412 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US$ 34,1 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US$ 6,8 bilhões, acumulando em doze meses, um saldo positivo de US$ 79,9 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US$ 376,7 bilhões e a dívida externa bruta em US$ 337,8 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em maio um superávit de US$ 6,4 bilhões. No acumulado do ano, registrou um superávit de US$ 19,7 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices de mercado Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês acabou sendo o do IRF-M 1 com 1,07% de alta, seguido do IMA-B 5, com avanço de 0,80% e do IDkA 2 (IPCA), com 0,63%. Nenhum deles superou o CDI, com alta de 1.11%. No ano o melhor desempenho acumulado até março foi do IDkA 20A (IPCA) com 30,89%, seguido do IMA-B 5+ com 17,79% e do IRF-M 1+ com alta de 16,48%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa foi um mês de forte baixa, com a queda de 10,09% basicamente dirigida por fatores políticos, mas ainda acumulando em 2016 uma alta de 11,82%.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

O Banco Central Europeu elevou a sua projeção de inflação para 2016, de 0,1% para 0,2% e estimou que o avanço dos preços permanecerá abaixo da sua meta até 2018. Para a evolução do PIB neste ano, a estimativa foi alterada de uma alta de 1,4% para 1,6%. Já o Banco da Inglaterra advertiu que uma possível saída do Reino Unido, da União Europeia, a ser decidida em um referendum no dia 23 de junho próximo, poderá desacelerar o crescimento da economia britânica e elevar o desemprego de forma importante.

Como sempre, o mercado internacional estará de olho na próxima reunião do FED, desta feita no dia 15 de junho, aguardando a decisão em relação à taxa de juros. Depois da decepcionante criação de novas vagas de emprego em maio, os economistas, bem como os investidores, passaram a acreditar na manutenção da taxa.

MERCADO NACIONAL

Como temos comentado no Nossa Visão, o jogo político segue evoluindo tendo como pano de fundo a questão do impeachment, a formação do governo provisório do presidente Temer e as medidas já adotadas, bem como os desdobramentos da operação Lava Jato.

Se por um lado a qualidade da atual equipe econômica já tenha ascendido uma luz de otimismo para que o investimento empresarial passe a se recuperar, por outro, os fatos políticos seguirão condicionando fortemente o comportamento do mercado financeiro e o da economia real.

Definida a questão do impeachment, acreditamos no equacionamento fiscal que, aliado a uma nova condução do Banco Central, de caráter eminentemente técnico, possibilitará o desarme das piores expectativas quanto à inflação e, portanto, de uma política monetária menos restritiva.

Assim, em relação ao total das aplicações, recomendamos uma exposição de 35% aos vértices mais longos, representado pelo IMA-B Total (cuja composição historicamente equivale a 35% do IMA-B 5 e 65% do IMA-B 5+), 30% para os vértices médios (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDkA 2A) e 10% 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. Importante destacar que o alongamento das posições deve ser feito de forma paulatina, visando aproveitar as movimentações do mercado, que ainda poderá apresentar alta volatilidade.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitado os limites das políticas de investimento é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDIC 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%). Para os 10% direcionados para o mercado de ações, sugerimos a mesma estratégia de entrada paulatina, já que o cenário esperado é o mesmo que prevalece no alongamento das posições em renda fixa.

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.