

Cuiabá, 09 de Maio de 2017.

## Carta Econômica Mensal - Abril de 2017

### Ainda Incertezas...

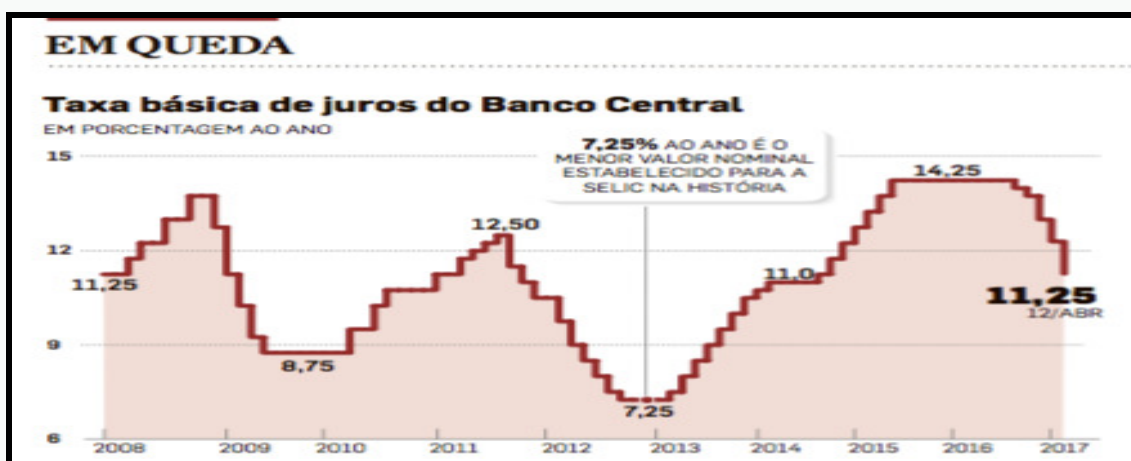
Em Abril, a trajetória do IMA-Geral e seus subíndices que refletem a carteira dos títulos públicos em mercado indica que a rentabilidade dos ativos de longo prazo, mais sensíveis à mudança na percepção dos investidores em momentos de incerteza política, vem sendo comprometida em função de dúvidas que cercam a aprovação da reforma previdenciária.

Algumas notícias e indicadores econômicos são bons, mas não nos permitem previsões de longo prazo com boas perspectivas de realização. Há um “ensaio” de recuperação, mas a absorção do contingente de desempregados será lenta. Este aspecto também é fortalecido pela elevada capacidade ociosa da indústria oriunda da maior recessão de nossa história.

Em suma, os investimentos ainda demoram a protagonizar a tão sonhada recuperação econômica e o crescimento do PIB e da redução do desemprego.

### JUROS

Em abril/2017, o Comitê de Política Econômica do BACEN reduziu a taxa Selic de 12,25% para 11,25% a.a.



A ata do Comitê de Política Econômica do BACEN (COPOM) Comitê de Política Monetária do BC destaca que “... A economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da

capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego”. Neste contexto econômico, a inflação vem cedendo continuamente, favorecida, ainda, pelo choque, favorável, dos preços dos alimentos.

Para corroborar o que está descrito no citado relatório do COPOM, em consulta ao Relatório Focus, do BC, de 20/04/2017, observou-se que a inflação projetada pelo mercado, para 2017, encontra-se em, 4,04% a.a e assim, abaixo da meta.

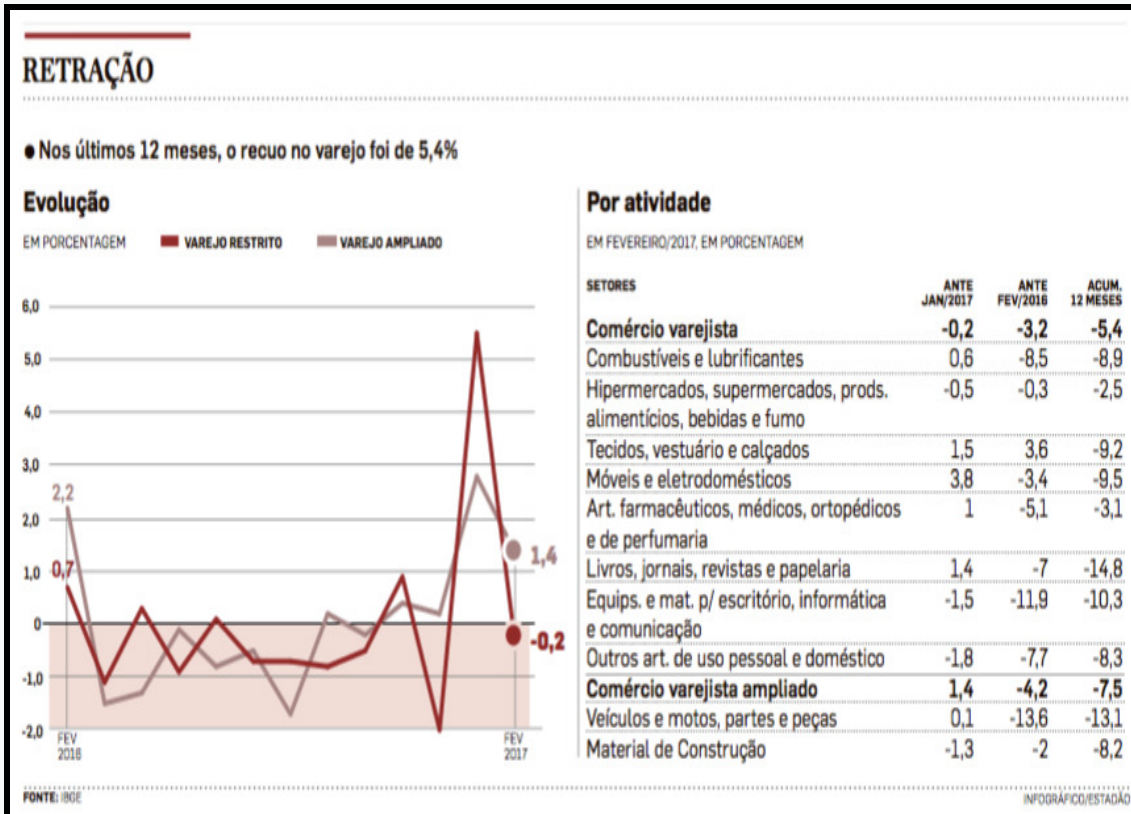
A maior surpresa da redução da taxa Selic veio com a divulgação da Ata do Copom, onde este Comitê, textualmente, informa o seguinte: “O Comitê considera o atual ritmo adequado, entretanto, a atual conjuntura econômica recomenda monitorar a evolução dos determinantes do grau de antecipação do ciclo de corte de juros. Ou seja, o texto do COPOM sugere que, além de que os cortes na taxa Selic serão ainda efetuados de forma mais acentuada.

Para ilustrar esta convicção, o Relatório Focus, do BACEN, de 20/04/2017, indicava que o mercado previa, naquela data, uma taxa Selic de 8,50% para fins de 2017. Ou seja, uma redução de 2,75 p.p. em relação aos níveis atuais.

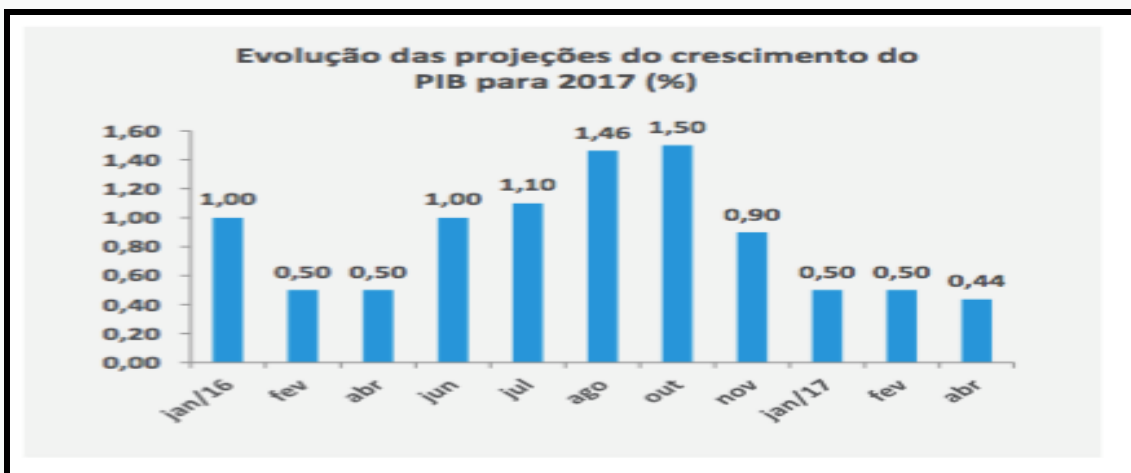
Cortes adicionais da taxa Selic, destaca o mesmo relatório, dependem, primordialmente, dos riscos relativos ao cenário externo, como também a aprovação e a implementação das reformas de natureza fiscal (cenário interno).

## **CRESCIMENTO ECONÔMICO**

Pelo lado real da economia, observa-se que a atividade econômica, ressaltado inclusive pelo Relatório do BC, não dá mostras de um crescimento mais consistente. Os sinais são mistos, sem uma tendência clara de definição. Assim, por exemplo, enquanto a produção e a venda de veículos e o setor agrícola vêm reagindo favoravelmente, por outro lado, observa-se o fraco desempenho do varejo, como podemos notar no quadro abaixo:



Um dos atuais vetores que têm impacto direto no crescimento do PIB vem a ser a elevada taxa de desemprego (aproximadamente 13 milhões de pessoas), o que tem influência direta no consumo. Devido a este fator, além das incertezas que pairam sobre o País (Operação Lava Jato, Reforma da Previdência e Reforma trabalhista), a crise dos Estados da Federação (ex.: Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul) e o ainda elevado grau de endividamento das famílias e das empresas, o mercado estima que, em 2017, a economia somente crescerá apenas 0,44%. Já, para 2018, espera-se um crescimento médio de 2,50%.



Pelo lado do setor externo, o Brasil registrou superávit de US\$ 1,4 bilhão em conta corrente (balança comercial + transferências entre países) em março/2017. É o melhor resultado para o mês de março, desde 2005, quando houve superávit de US\$ 1,72 bilhão, sendo que desde maio/2016, o País não registrava superávit nessa conta. Este bom desempenho reflete a conjuntura externa mais favorável que beneficiou, de maneira especial, a balança comercial, bem como a menor importação de produtos pela redução do consumo interno. Destaque especial deve ser dado à exportação de soja, que cresceu 16% em relação a março/2016.

Embora ainda existam dúvidas quanto a um crescimento mais sustentável da economia brasileira, é inegável que o País, sob uma perspectiva de médio e longo prazo, apresenta um cenário mais previsível, frente ao mesmo período de 2016.

## RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS

Abaixo apresentamos tabelas de retorno dos principais indicadores econômicos que servem de referência para análises de investimentos e comparação do retorno dos fundos de investimentos dos RPPS's. A primeira tabela, com os valores "nominais" das rentabilidades e a segunda são os mesmos valores, em termos "reais" descontados da variação do IPCA:

### Evolução das aplicações financeiras

Rentabilidade no período - em %

#### ■ Nominal

2017	Jan	Fev	Mar	Abr	Ano
<b>Renda Fixa</b>					
Selic <sup>(1)</sup>	1,09	0,87	1,05	0,79	3,84
CDI <sup>(1)</sup>	1,08	0,86	1,05	0,79	3,84
CDB <sup>(2)</sup>	0,86	0,83	0,80	0,79	3,33
Poupança <sup>(3)</sup>	0,67	0,53	0,65	0,50	2,37
IRF-M	2,28	2,01	1,50	0,53	6,48
IMA-B	1,87	3,85	1,04	-0,32	6,55
<b>Renda Variável</b>					
Ibovespa	7,38	3,08	-2,52	0,64	8,59
Índice Small Cap	11,52	5,69	-1,50	3,44	20,10
IBrX 50	7,12	2,84	-2,16	0,60	8,42
ISE	2,21	2,93	-0,71	2,12	6,67
IDIV	8,60	6,99	-1,88	0,96	15,10
IFIX	3,78	4,87	0,17	0,16	9,20
Dólar Comercial Ptax - BC	-4,05	-0,89	2,23	0,95	-1,86



<b>Real*</b>					
<b>2017</b>	<b>Jan</b>	<b>Fev</b>	<b>Mar</b>	<b>Abr</b>	<b>Ano</b>
<b>Renda Fixa</b>					
Selic <sup>(1)</sup>	0,70	0,53	0,80	0,58	2,64
CDI <sup>(1)</sup>	0,70	0,53	0,80	0,57	2,63
CDB <sup>(2)</sup>	0,48	0,50	0,55	0,58	2,13
Poupança <sup>(3)</sup>	0,29	0,20	0,40	0,29	1,19
IRF-M	1,90	1,68	1,25	0,32	5,24
IMA-B	1,48	3,51	0,79	-0,53	5,31
<b>Renda Variável</b>					
Ibovespa	6,97	2,74	-2,76	0,43	7,33
Índice Small Cap	11,10	5,35	-1,74	3,22	18,71
IBrX 50	6,72	2,50	-2,41	0,39	7,17
ISE	1,82	2,59	-0,96	1,91	5,43
IDIV	8,19	6,64	-2,12	0,75	13,76
IFIX	3,39	4,52	-0,08	-0,05	7,93
Dólar Comercial Ptax - BC	-4,42	-1,21	1,97	0,74	-3,00

## IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 28/04/17

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IRF-M	1 *	9.222,7268090	0,05	0,87	4,36
IRF-M	1+ **	10.895,9960190	0,23	0,41	7,25
IRF-M	Total	10.083,6415690	0,18	0,53	6,48
IMA-C	Total	5.158,6887680	0,05	-1,25	5,60
IMA-B	5 ***	4.835,3542130	0,08	0,71	4,83
IMA-B	5+ ****	6.052,3918400	0,36	-0,82	7,46
IMA-B	Total	5.191,0944040	0,26	-0,32	6,55
IMA-S	Total	3.903,9889090	0,04	0,80	3,87
IMA-Geral	Total	4.480,4165930	0,16	0,29	5,68

## RECOMENDAÇÕES AOS INVESTIMENTOS DOS RPPS:

Em linhas gerais, embora existam incertezas de curto prazo no País, além dos reflexos de eventuais stress no cenário externo, o que pode fazer com que as taxas de juros de curto prazo subam em alguns períodos, é inegável que as melhores alternativas de investimentos são encontradas em aplicações de médio e longo prazo.

Necessário falar que o mercado já precificou as aplicações de curto prazo. Ou seja, os fundos de investimentos de curto prazo não se configuram, no presente momento, em alternativas viáveis para rentabilizar a carteira dos RPPSs.

Já, as aplicações de médio e longo prazo, a despeito da volatilidade dessas aplicações, se configuram nas melhores alternativas para os RPPS atingirem a meta atuarial.

Destaque especial deve ser dado ao conceito de “médio e longo prazo”. Obviamente que quanto maior for o prazo dos investimentos, mais volátil (risco) ele se torna e maior a perspectiva de rentabilidade. Ou seja, conceitualmente, para se atingir a meta atuarial, os fundos de mais longo prazo (ex.: IMA B5+) se tornam os produtos mais indicados, e os de médio prazo seguem com boa razoabilidade de investimentos (ex: IRF-M1 e IRF-M 1+).

Desta forma, para aqueles RPPS que possuem “apetite” ao risco e se encontram em processo de acumulação de capital, os fundos de investimentos de prazo maior se configuram em excelentes alternativas de investimentos.

Todavia, para aqueles RPPS cujo perfil de risco situa-se no conceito “moderado”, sugere-se a aplicação de recursos em fundos de investimentos cujos títulos sejam de médio prazo. Desta forma, sugere-se a aplicação em fundos com a composição, por exemplo, vinculada ao IMA Geral.

Todavia, há de se destacar a renda variável, uma das alternativas de investimentos disponibilizadas pela Resolução CMN 3.922 aos RPPS. E estando de acordo com o que é permitida no PAI (Política Anual de Investimentos). Caso as reformas, principalmente a Previdenciária, sejam aprovadas e o equilíbrio fiscal do Governo seja alcançado, atividade econômica retomará mais cedo do que o mercado supõe. Neste caso, a renda variável tende a ser tornar uma alternativa excelente para rentabilizar a carteira de investimentos dos RPPS.

Neste caso, sugere-se aplicar em fundos cujo *benchmark* seja o Ibovespa, por conta de sua alta diversificação entre empresas de setores econômicos distintos entre si.

Sugere-se também, a aplicação de recursos em fundos de investimentos setoriais. Embora o risco seja maior, em virtude da concentração, em uma análise retrospectiva, observamos que alguns setores responderam de forma mais rápida e positiva a uma

retomada do crescimento econômico. Assim, a aplicação em fundos de ações do setor financeira ou fundo de ações de empresas de varejo possa torna-se alternativas interessantes de investimentos.

**Relative Facts:**

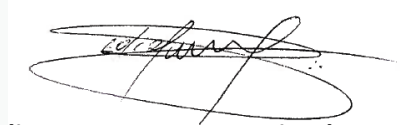
O Risco de um conflito militar entre EUA e Coréia do Norte poderia impactar negativamente a recuperação econômica mundial e a realização de novos acordos comerciais pelo presidente Donald Trump.

Nó âmbito domestica, a atividade continua operando com ociosidade. Os indicadores antecedentes e coincidentes apresentaram leves melhora marginal, contudo, não foram suficientes para alterar a expectativa do mercado.

É o que temos para o momento.



**Ronaldo Borges da Fonseca**



**Edisantos Santana Ferreira de Amorim**

**Economista – CORECON 1639-1 19ª Região Economista – CORECON 1763 14ª Região - MT.**