

Cuiabá-MT, 06 de Julho de 2017.

Carta Econômica Mensal-Junho de 2017

Realidade Política ou Realidade Econômica?

Onde Investir no Atual Cenário Político e Econômico do Brasil?

Diante dos acontecimentos políticos recentes, envolvendo o chefe do Poder Executivo brasileiro, notadamente após o dia 18 de maio de 2017, recomendamos aos nossos clientes e leitores a manutenção de suas posições de investimentos, logo após esta data, em função das fortes volatilidades que os ativos, de renda fixa e renda variável, sofreram em seus respectivos mercados.

Entretanto, apesar de ainda não termos um desfecho da crise política que presenciamos, ela está ditando as volatilidades e expectativas do mercado financeiro e, diante deste cenário, achamos por bem expor nossa visão e recomendações para os investimentos do seu RPPS neste “quase final de semestre”.

Fundos Referenciados DI – são fundos de investimento em títulos públicos e privados, com rendimento vinculado ao CDI – Certificado de Depósito Interbancário. Os fundos DI têm rendimento diário, sempre positivo, e permitem resgates de recursos a qualquer momento. Ressaltamos que embora suas carteiras contem com diversos ativos privados, geralmente, estes estão presentes e têm baixo percentual dos recursos totais investidos em cada ativo, mas que representa, nestes percentuais, risco de crédito (risco de “calote”), que não deve ser desconsiderado e, pelo contrário, deve ser muito bem analisado diante do baixo crescimento e incertezas presentes no atual cenário macroeconômico brasileiro.

Estes fundos se enquadram no Artigo 7º, Inciso IV, alínea a (Artigo 7º, IV, a) da Resolução 3.922/10 e o limite máximo permitido é de 30% do total do patrimônio líquido de cada RPPS.

Sugerimos, neste momento, que os RPPSs mantenham, ou realoquem investimentos existentes, para estes fundos referenciados DI até o atingimento de percentual entre 25 e 28% dos seus recursos totais.

Fundos IRF-M / IRF-M 1 e IRF-M 1+ - Os investimentos pré-fixados são aqueles que têm a rentabilidade fixada na data da aplicação. A rentabilidade pode ser pré-fixada de duas formas: quando a taxa de retorno já é definida (ex: 12% ao ano), ou quando o valor do investimento no vencimento é conhecido (exemplo: R\$1.000,00).

Os fundos pré-fixados são aqueles indicados, principalmente, quando você acredita que as taxas de juros reais do país irão se manter ou poderão cair durante o período do investimento refletem mais claramente o curto-prazo, onde as principais variáveis econômicas determinantes são de amplo consenso entre os agentes econômicos, que são a inflação, que registrará valor abaixo de 4% em 2017, e os juros básicos da economia expressos na Taxa SELIC, definida pelo COPOM, que seguirão, embora em menor ritmo, trajetória de queda no segundo semestre deste ano atingindo o patamar de 8,50% e assim determinando no caso dos ativos pré-fixados, devido a seu aspecto de rentabilidade, eles são emitidos por prazos mais curtos e, especificamente no caso dos títulos públicos federais, o vencimento mais longo, no caso das NTNs-F é em 07/2027, e o das LTNs 01/2020. Desta forma, estes títulos uma taxa média no ano em curso de 10,28%, segundo o último Boletim FOCUS.

Os ativos pré-fixados refletem estes aspectos de curto-prazo.

Para enfrentar este momento sugerimos um balanceamento das aplicações em Fundos IRF-M em percentual próximo a 30% dos recursos totais.

Fundos IMA-B - Investimentos com rentabilidade pós-fixada são aqueles em que você só sabe quanto vai ter de rendimento no final do prazo do investimento. Geralmente são investimentos que pagam a rentabilidade de acordo com a variação de algum índice, durante o prazo do investimento. São ativos com maior prazo de duração onde temos a NTN-B mais longa vencendo em 05/2055.

As NTNs-B têm maior volatilidade de preços em função destes maiores prazos onde as incertezas dominam as opiniões, ou seja, não há opinião de consenso ou de diretriz. Porém, não podemos deixar de apontar que estas volatilidades são, em muitos casos, significativas oportunidades de investimentos pelas elevadas taxas exigidas pelo mercado nos títulos mais longos. Ocorrendo uma redução das incertezas estas taxas tendem a se reduzir e assim a proporcionar bons retornos para estes investimentos realizados. Estes aspectos se verificam nos fundos IMA-B e, mais especificamente, nos fundos IMA-B5+. Ressaltamos também que a aquisição destes títulos, em compras finais, com o atual nível de taxas de retorno que o mercado está precificando, garante o atingimento da meta atuarial por longos períodos na medida em que podem ser adquiridos hoje com rentabilidade muito próximas ou acima de IPCA + 6%. Havendo piora no ambiente político estas taxas tendem a aumentar e a proporcionar novas oportunidades de maiores retornos.

Sugerimos também a manutenção de aproximadamente 30% dos recursos totais dos RPPSs em fundos IMA-B

Por fim, em nossas recomendações, reiteramos que acreditamos na continuidade da deterioração do quadro político que continuará a trazer volatilidades, cada vez mais significativas, ao mercado financeiro e de capitais.

Como consequências mais diretas sobre os investimentos dos RPPSs apontamos a maior possibilidade de ocorrência de 2 aspectos:

- Queda do IBOVESPA
- Aumento dos cupons das NTN-B

As ocorrências destes aspectos geram oportunidades de investimentos no curto e médio prazo.

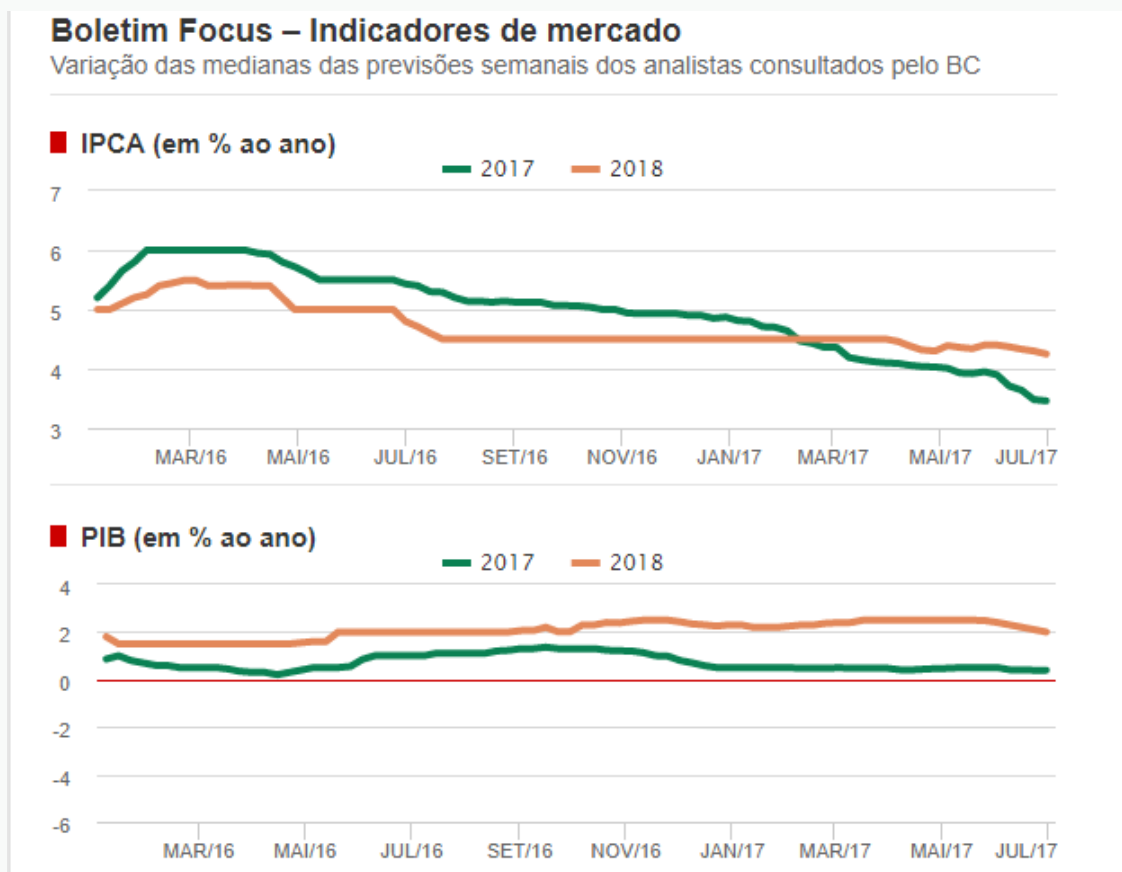
No curto prazo a oportunidade de aquisição de títulos públicos federais, notadamente as NTN-B, diretamente, caso estes venham a apresentar cupom de juros acima de 6%.

No médio prazo o aumento dos investimentos no segmento de renda variável.

Tendo este último posicionamento por base sugerimos a aprovação, em reunião do Comitê de Investimentos, um limite de 25% de o patrimônio poder ser alocado diretamente em títulos públicos federais (**Artigo 7º, Inciso I, a da Resolução 3.922/10**), no caso de verificação de nossas expectativas quanto a oportunidade deste investimento citada acima.

Destaques econômicos do mês de Junho:

Expectativas para a inflação medida pelo IPCA e do crescimento econômico, medido pelo PIB, para 2017 e 2018, segundo o Boletim FOCUS, conforme figura abaixo:



Rentabilidades: onde a coluna **Var. no ano %** corresponde às rentabilidades no primeiro semestre de 2017:

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 30/06/17

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IRF-M	1 *	9.389,1236330	0,05	0,89	6,25
IRF-M	1+ **	11.070,5514030	0,28	1,51	8,97
IRF-M	Total	10.250,7882250	0,22	1,35	8,24
IMA-C	Total	5.048,3219270	0,09	-0,33	3,34
IMA-B	5 ***	4.864,8181790	0,18	0,52	5,47
IMA-B	5+ ****	5.941,6044130	0,14	-0,06	5,50
IMA-B	Total	5.137,8472420	0,15	0,16	5,46
IMA-S	Total	3.976,7351720	0,04	0,90	5,80
IMA-Geral	Total	4.517,5675350	0,14	0,82	6,55

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	Ano*	12 meses**
Selic	0,81	0,93	0,79	1,05	0,87	1,09	5,65	12,87
CDI	0,81	0,93	0,79	1,05	0,86	1,08	5,65	12,85
CDB (1)	0,71	0,72	0,79	0,80	0,83	0,86	4,80	10,70
Poupança (2)	0,55	0,58	0,50	0,65	0,53	0,67	3,54	7,82
Poupança (3)	0,55	0,58	0,50	0,65	0,53	0,67	3,54	7,82
Renda Variável								
Ibovespa	0,30	-4,12	0,64	-2,52	3,08	7,38	4,44	22,07
Índice Small Cap	0,38	-1,06	3,44	-1,50	5,69	11,52	19,28	33,54
IBrX 50	0,50	-3,99	0,60	-2,16	2,84	7,12	4,61	21,55
ISE	-1,40	-2,02	2,12	-0,71	2,93	2,21	3,05	12,71
IMOB	2,12	-9,60	1,98	0,35	3,78	16,51	14,24	10,80
IDIV	-1,22	-5,72	0,96	-1,88	6,99	8,60	7,20	36,67
IFIX	0,85	1,02	0,16	0,17	4,87	3,78	11,25	26,61
Dólar Ptax (BC)	1,99	1,42	0,95	2,23	-0,89	-4,05	1,51	3,07
Dólar Comercial (mercado)	2,41	1,93	1,41	0,60	-1,19	-3,11	1,97	3,18

Outro fato a se destacar no mês de junho foi à decisão do Conselho Monetário Nacional – CMN em alterar da meta de inflação para os anos de 2019 e 2020, respectivamente para 4,25% e 4%, com a manutenção do intervalo de tolerância em 1,5%.

Destacamos que a fixação destas metas com tanta antecedência tem por principal objetivo a “ancoragem das expectativas” dos agentes econômicos. Este termo descreve a intenção de definir, para todos os agentes de mercado, grupo em que os RPPSs se incluem o “lugar”, o “tamanho” da inflação que será perseguida pelo Banco Central. Com isto estes agentes devem tomar suas decisões de investimentos e alocação de recursos tendo este indicador “fixado”, “ancorado”.

Para os RPPSs isto tem importância quanto à meta atuarial, que pode ser prevista até 2020, por estar “ancorada” nestes valores, bem como na utilização destes mesmos valores para elaboração de suas respectivas políticas de investimentos nos anos subsequentes.

Finalizamos nossas análises com a declaração de que, obviamente, temos tido contato com alguns índices econômicos, de setores ou fatores de produção e renda, com algum aspecto positivo em relação a valores históricos, porém não detectamos consistência nestes mesmos índices que possam reverter as nossas opiniões aqui expressas.

Esperamos, sinceramente, estarmos mais otimistas nas próximas edições destas cartas econômicas mensais, com olhar voltado para a recuperação das incertezas políticas que refletem positivamente no mercado a cerca dos investidores.

Até lá!



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista – CORECON 1639-1 19ª Região



Edisantos S F de Amorim

Economista – CORECON 1763 14ª Região - MT