

JANEIRO / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme a primeira estimativa da agência Eurostat, o PIB da zona do euro no quarto trimestre de 2018, cresceu 0,2% frente ao trimestre anterior e 1,2% na base anual. No trimestre anterior o crescimento havia sido de 0,2% e de 1,6% na base anual. Só em dezembro, as vendas no varejo recuaram 1,6%, apresentando a maior queda desde maio de 2011. A atividade foi ficando mais fraca.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,9% em novembro, se manteve no mesmo patamar em dezembro, a menor taxa desde agosto de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,6% em dezembro, teve alta de 1,4% em janeiro de 2019, ainda mais abaixo das expectativas. O Banco Central Europeu, por sua vez, manteve, em sua reunião em janeiro, a taxa de depósito negativa em 0,40% ao ano e a de empréstimos em 0,25% ao ano e deve mantê-las assim até o próximo verão europeu.

EUA

Ainda aguardando a divulgação dos dados sobre a atividade econômica nos EUA no último trimestre de 2018, atrasados por conta da paralização do governo em janeiro, já sabemos que a produção industrial registrou o seu maior ganho em dez meses, ao subir 1,1% em dezembro, frente a novembro. E no Livro Bege de janeiro o FED reconheceu que o mercado de trabalho ficou mais forte e os salários cresceram moderadamente.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em janeiro de 2019 foi de 304 mil novos postos, quando a expectativa era de 170 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,9% em dezembro, se elevou para 4,0%, o nível mais alto em sete meses.

Em sua reunião no final de janeiro, o FED manteve a taxa básica de juros do intervalo entre 2,25% e 2,50% e sinalizou que terá paciência antes de promover novas altas.

ÁSIA

Na China, foi divulgado que o PIB em 2018 cresceu 6,6%, um avanço que embora estivesse acima da meta de crescimento do governo, de 6,5%, foi o pior registrado desde 1990. O governo reconheceu que as tensões comerciais com os EUA afetaram a economia chinesa, especialmente no último trimestre.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,69% a.a. no final de dezembro, terminaram janeiro com rendimento de 2,63% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 1,22% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de janeiro com rendimento de 0,16%. Paralelamente, no mês, o dólar se desvalorizou 0,35% perante o euro e 0,65% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em janeiro um mês de fortes altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 5,82% no mês e a inglesa (FTSE 100) 3,58%, a do Japão (Nikkei 225) avançou 3,79% e a americana (S&P 500) 7,00%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês 18,08%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, medida através do IBC-Br, considerado prévia do PIB, a economia brasileira avançou 0,29% em novembro, depois de ter registrado aumento de 0,02% em outubro. Na comparação com novembro de 2017 a alta foi de 1,86%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 11,6% no trimestre encerrado em novembro, se manteve no mesmo patamar no trimestre encerrado em dezembro, com 12,8 milhões de pessoas sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 41,1 bilhões em dezembro. Em 2018 o déficit primário foi de R\$ 108,3 bilhões, quando a meta era de um déficit de R\$ 161,3 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 379,2 bilhões (5,54% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 487,4 bilhões (7,09% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em novembro R\$ 5,27 trilhões (76,7% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,15% em dezembro, subiu 0,32% em janeiro. Em doze meses, a alta acumulada foi de 3,78%, abaixo da meta do Banco Central.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,36 em janeiro, após ter subido 0,14% em dezembro e acumulou alta de 3,57% em doze meses.

JUROS

Reunido no início de janeiro, o Copom manteve inalterada a taxa Selic em 6,50% ao ano. No comunicado pós reunião afirmou que em relação a dezembro houve uma redução dos riscos inflacionários, mas indicou que o cenário externo pode permanecer desafiador.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de janeiro cotada em R\$ 3,6519, com uma desvalorização de 5,75% no mês.

Em dezembro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 815 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 14,5 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 9,0 bilhões em dezembro e acumularam US\$ 88,3 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 374,7 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em janeiro de 2019 um superávit de US\$ 2,19 bilhões, resultado um pouco abaixo das estimativas dos analistas.

RENTA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de janeiro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 11,06%, seguido do IMA-B 5+ com alta de 6,61% e do IMA-B Total com alta de 4,37%.

RENTA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de janeiro foi excepcional, com uma alta de 10,82%, acumulando, em doze meses, alta de 13,92%. O índice encerrou o mês e o ano em 97.394 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Se por um lado a economia americana continua a mostrar crescimento e, sobretudo um mercado de trabalho bastante sólido, a economia da zona do euro, a chinesa e japonesa, por exemplo, vão na direção contrária. Por enquanto, não há indícios concretos de que a desaceleração econômica nesses lugares possa se transformar em recessão. No entanto demanda o devido acompanhamento. Assim, corre-se o risco do crescimento econômico dos EUA perder força ou ser o responsável por puxar o resto do mundo. Cabe observar.

MERCADO NACIONAL

Janeiro acabou sendo um mês de fortes altas tanto na renda fixa, quanto na variável, por conta apenas das expectativas que foram criadas com o novo governo do presidente Bolsonaro e as reformas a serem

implementadas, ajudadas por um FED mais brando na condução da política monetária norte-americana. Segundo o secretário de Previdência, Rogério Marinho a reforma da Previdência deve ser apresentada entre os dias 19 e 21 de fevereiro e seguir seu trâmite, que não deverá ser rápido, até a aprovação final. Nisso estará o foco do mercado financeiro e de todo o país.

Importante destacar que depois dos fortes avanços ocorridos nos IMA's mais longos, **exclusivamente por conta de expectativas** com as reformas, a apreensão com uma eventual demora no trâmite já foi suficiente para provocar um recuo semanal dos mencionados indicadores.

Com o novo governo ainda na fase das intenções, achamos mais apropriado sugerir um aumento da alocação em fundos de gestão do duration e em fundos de ações, ao invés da exposição aos indicadores mais longos. Entendemos que os gestores de fundos de duration contam com maior agilidade na formação de posições de mercado e que o risco bolsa, neste momento, parece estar mais bem delineado do que o que seria corrido com as taxas de juros das NTN's B longas, que já tiveram importantes quedas.

Assim, 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, produto a ser acompanhado com a devida atenção.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos ainda uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, também por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 suprem a meta atuarial.

Dessa forma, mantivemos em 10% a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5% para 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10% para 15%.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

FEVEREIRO / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme a última estimativa da agência Eurostat , o PIB da zona do euro no quarto trimestre de 2018, cresceu 0,2% frente ao trimestre anterior e 1,1% na base anual. No trimestre anterior o crescimento havia sido de 0,2% e de 1,6% na base anual. As exportações, os investimentos e o consumo ajudaram nesse resultado .

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,9% em dezembro, caiu para 7,8% em janeiro, a menor taxa desde outubro de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,4% em janeiro, teve alta de 1,5% em fevereiro de 2019, a primeira aceleração da taxa desde outubro.

EUA

Já a economia dos EUA, conforme a estimativa final cresceu a taxa anualizada de 2,6% no último trimestre de 2018, acima da expectativa dos economistas. No ano o crescimento do PIB foi de 3,1%, com o gasto dos consumidores, que representa dois terços da economia avançando 2,8%.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em fevereiro de 2019 foi de 20 mil novos postos, quando a expectativa era de 185 mil. A taxa de desemprego, que era de 4% em janeiro, recuou para 3,8%.

Na ata da sua reunião no final de janeiro, o FED citou várias incertezas, que representam riscos para o crescimento econômico, para justificar a pausa no aumento dos juros.

ÁSIA

Na China, o governo reduziu a meta de crescimento do PIB em 2019 de 6,5%, para algo entre 6% e 6,5%. Reiterou que o governo cortará impostos e aumentará os empréstimos para sustentar a economia. No Japão, o PIB do quarto trimestre de 2018 foi revisado para cima e apontou um crescimento de 1,4% anualizado no trimestre, em relação ao anterior. No ano o avanço do PIB foi de 0,3%.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,63% a.a. no final de janeiro, terminaram fevereiro com rendimento de 2,73% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 1,29% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de fevereiro com rendimento de 0,18%. Paralelamente, no mês, o dólar se valorizou 0,67% perante o euro e 1,87% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em fevereiro outro mês de altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 3,07% no mês e a inglesa (FTSE 100) 1,52%, a do Japão (Nikkei 225) avançou 2,94% e a americana (S&P 500) ,%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês 6,73%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o IBGE, o PIB brasileiro cresceu 1,1% em 2018 e está no mesmo nível de atividade em que estava no primeiro semestre de 2012. O setor agropecuário evoluiu 0,1%, o industrial 0,6% e o de serviços 1,3% em relação a 2017.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 11,6% no trimestre encerrado em dezembro, subiu para 12% no trimestre encerrado em janeiro, com a dispensa de temporários contratados para o natal. Cerca de 12,7 milhões de pessoas estravam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 46,9 bilhões em janeiro, resultado semelhante a janeiro do ano anterior. De qualquer forma, foi o segundo melhor resultado da série histórica para um mês de janeiro.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 371,7 bilhões (5,38% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 480,0 bilhões (6,95% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em novembro R\$ 5,32 trilhões (76,7% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,32% em janeiro, subiu 0,43% em fevereiro. No ano acumulou variação de 0,75% e em doze meses de 3,89%, abaixo da meta do Banco Central.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,54 em fevereiro, após ter subido 0,36% em janeiro. No ano acumulou altas 0,90% e de 3,94% em doze meses.

JUROS

Conforme a ata da reunião no início de janeiro, o Copom reafirmou que diversas medidas de inflação subjacentes se encontram em níveis apropriados ou confortáveis, mas riscos existem de forma a manter a postura cautelosa.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de fevereiro cotada em R\$ 3,7385, com uma valorização de 2,37% no mês.

Em janeiro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 6,5 bilhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 14,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,9 bilhões em janeiro e acumularam US\$ 85,8 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 377,0 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em fevereiro de 2019 um superávit de US\$ 3,67 bilhões, o segundo melhor para o mês na série histórica.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de janeiro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 0,64%, seguido do IMA-B 5+ com alta de 0,55% e do IMA-B Total com alta de 0,55%.

RENDIA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de janeiro foi ruim, com queda de 1,86%, acumulando, em doze meses, alta de 11,95%. O índice encerrou o mês e o ano em 95.584 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Enquanto a economia da zona do euro tem apresentado indicadores de desaceleração do crescimento econômico, a economia americana ainda tem se mostrado mais robusta. Os olhos do mercado estarão no curto prazo voltados para as conversações entre EUA e China no que diz respeito às suas diferenças comerciais e para a zona do euro, onde a atividade fraqueja.

MERCADO NACIONAL

No Brasil as atenções estarão totalmente voltadas para o rito de aprovação da reforma da Previdência, bem como para como deverá evoluir a atividade econômica e o emprego. Importante destacar também que o mercado estará atento ao Banco Central, agora sob nova direção.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKA 2A e IRF-M Total) recomendamos ainda uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, também por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 suprem a meta atuarial.

Dessa forma, mantivemos em 10% a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5% para 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10% para 15%.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Março / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Com a desaceleração do setor industrial na Alemanha tornando-se mais acentuada, a atividade econômica na zona do euro vem mostrando fraqueza, depois de uma ameaça de recuperação no início do ano. O PMI composto desacelerou de 51,9 pontos em fevereiro, para 51,3 pontos em março. A maior queda foi a do PMI industrial, sendo que o de serviços teve pequena variação.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,8% em janeiro, manteve-se nesse mesmo patamar em fevereiro, resultado em linha com as previsões dos analistas.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,5% em fevereiro, desacelerou para 1,4% em março de 2019, voltando para o nível de janeiro e distante da meta de 2% do Banco Central Europeu - BCE.

Em sua reunião no início de março, o BCE manteve inalterada, em 0% a taxa de refinanciamento e em -0,40% a taxa de depósito dos bancos e afirmou que agora pretende manter inalteradas as taxas de juros até o final de 2019.

EUA

Com a paralisia do governo norte-americano no início do ano, o Departamento de comércio dos EUA divulgou efetivamente a estimativa final do PIB do EUA no quarto trimestre de 2018, só no final de março. Nesse período a economia cresceu 2,2% anualizados, para terminar o ano com uma expansão de 2,9%, sendo que em 2017 havia sido de 2,2%.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em março de 2019 foi de 196 mil novos postos, quando a expectativa era de 180 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,8 em fevereiro, permaneceu nesse mesmo patamar em março.

Em sua reunião no final de março, o FED manteve na faixa entre 2,25% e 2,50% a taxa básica de juros e seus membros abandonaram projeções de novas altas nos juros neste ano, por conta da possibilidade de desaceleração da economia.

ÁSIA

Na China, depois que o governo reduziu a meta de crescimento do PIB em 2019 de 6,5%, para algo entre 6% e 6,5%, está havendo uma intensificação de medidas de estímulo ao crescimento econômico. Reduzir os empréstimos compulsórios dos bancos para estimular financiamentos para pequenas e médias empresas, que têm papel chave no crescimento do PIB, é uma delas.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,73% a.a. no final de fevereiro, terminaram março com rendimento de 2,41% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 0,99% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de março com rendimento negativo de 0,068%. Paralelamente, no mês, o dólar se valorizou 1,35% perante o euro e se desvalorizou 0,47% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em fevereiro outro mês de mais altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 0,09% no mês e a inglesa (FTSE 100) 2,89%, a do Japão (Nikkei 225) caiu 0,84% e a americana (S&P 500) avançou 1,79%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês 3,57%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, ficou negativo em 0,41% em janeiro, em relação a dezembro, mas teve alta de 0,79% em relação a janeiro do ano passado e de 1% em doze meses.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12% no trimestre encerrado em janeiro, subiu para 12,4% no trimestre encerrado em fevereiro. Cerca de 13,1 milhões de pessoas estravam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 14,9 bilhões em fevereiro, comparativamente a déficit de R\$ 17,4 bilhões em fevereiro do ano anterior.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 373,4 bilhões (5,42% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 479,2 bilhões (6,95% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em fevereiro R\$ 5,33 trilhões (77,4% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,43% em fevereiro, subiu 0,75% em março, com os grandes aumentos concentrados nos grupos alimentação e transportes. No ano acumulou variação de 1,51% e em doze meses de 4,58%, acima do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,77 em março, após ter subido 0,54% em fevereiro. No ano acumulou alta de 1,68% e de 4,67% em doze meses.

JUROS

Em sua reunião no final de março, o Copom decidiu manter a taxa Selic no seu piso histórico de 6,5% ao ano e indicou que, diante da retomada econômica abaixo do esperado, o balanço de riscos para a inflação tem pesos iguais tanto pra cima quanto pra baixo. Foi o primeiro encontro sob o comando do economista Roberto Campos Neto.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de março cotada em R\$ 3,8967, com uma valorização de 4,23% no mês.

Em fevereiro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 1,1 bilhão, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 13,9 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 8,4 bilhões em fevereiro e acumularam US\$ 89,5 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 378,4 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em março de 2019 um superávit de US\$ 4,99 bilhões, o pior resultado para o mês desde 2016. No ano o superávit acumulado foi de US\$ 10,88 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de janeiro acabou sendo o do IMA-B 5, com alta de 0,78%, seguido do IDKa 2A (IPCA), com alta de 0,67% e do IRF-M 1+, com alta de 0,63%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de março foi ruim, com queda de 0,18%, acumulando, em doze meses, alta de 11,77%. O índice encerrou o mês e o ano em 95.415 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Enquanto tanto o FED, quanto o Banco Central Europeu não planejam aumentos nos juros, pelo menos até o final do ano, os mercados financeiros ao redor do mundo continuam centrando as suas atenções na “guerra comercial” promovida pelo governo Trump e sem perspectiva de terminar. O foco volta a ser a União Europeia.

Ao mesmo tempo as atenções seguem também voltadas para a China, no seu esforço de manter o crescimento econômico dentro do planejado.

MERCADO NACIONAL

No Brasil as atenções continuarão totalmente voltadas para o rito de aprovação da reforma da Previdência, importante sinalizador do compromisso do governo com o ajuste das contas públicas. Volatilidade mais alta à frente.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKa 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Abril / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Superou as expectativas o crescimento econômico de 0,4% da zona do euro, no primeiro trimestre de 2019, em relação ao último de 2018. No acumulado de 12 meses o avanço do PIB foi de 1,2%, conforme estimativa inicial da agência Eurostat.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,8% em fevereiro, recuou para 7,7% em março, o menor índice desde setembro de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,4% em março, acelerou para 1,7% em abril, se aproximando da meta de 2% do BCE.

Em sua reunião no início de março, o BCE manteve inalterada, em 0% a taxa de refinanciamento e em -0,40% a taxa de depósito dos bancos e afirmou que agora pretende manter inalteradas as taxas de juros até o final de 2019.

EUA

Também superando as previsões, a economia norte-americana avançou 3,2%, anualizado, no primeiro trimestre de 2019 em relação ao trimestre anterior, conforme estimativa inicial do Departamento de Comércio do país. Cabe destacar que em março, as vendas no varejo saltaram 1,6%, a maior alta em um ano e meio.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em abril de 2019 foi de 263 mil novos postos, quando a expectativa era de 190 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,8 em março, caiu para 3,6% em abril, o menor nível desde 1969.

Em sua última reunião, o FED manteve na faixa entre 2,25% e 2,50% a taxa básica de juros, em meio a sinais econômicos mistos.

ÁSIA

Na China, o PIB do primeiro trimestre de 2019 cresceu 6,4% na base anual, também acima das expectativas, por conta do desempenho de alguns setores chave, como o industrial por exemplo.

Já a inflação do consumidor atingiu em abril o maior nível em seis meses ao subir 2,50% na base anual, impulsionada por fortes altas nos preços dos alimentos.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,41% a.a. no final de março, terminaram abril com rendimento de 2,51% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 1,17% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez,

fecharam o mês de abril com rendimento de 0,01%. Paralelamente, no mês, o dólar se desvalorizou 0,02% perante o euro e se valorizou 0,51% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em abril um mês de altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 7,10% e a inglesa (FTSE 100) 1,91%, a do Japão (Nikkei 225) avançou 4,97% e a americana (S&P 500) 3,93%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês 5,33%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, acumulou alta de 1,66% no primeiro bimestre de 2019 e de 1,21% nos doze meses encerrados em fevereiro.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,4% no trimestre encerrado em fevereiro, subiu para 12,7% no trimestre encerrado em março. Cerca de 13,4 milhões de pessoas estravam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 18,6 bilhões em março, comparativamente a déficit de R\$ 25,1 bilhões em março do ano anterior.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 384,5 bilhões (5,55% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 483,8 bilhões (6,98% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em fevereiro R\$ 5433 trilhões (78,4% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,75% em março, subiu 0,57% em abril, com os preços dos serviços crescendo 0,32%. No ano acumulou variação de 2,09% e em doze meses de 4,94%, acima do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,60 em abril, após ter subido 0,77% em março. No ano acumulou alta de 2,29% e de 5,07% em doze meses.

JUROS

Em sua reunião já no início de maio, o Copom decidiu novamente manter a taxa Selic no seu piso histórico de 6,5% ao ano. Não deu indícios de passos futuros.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de abril cotada em R\$ 3,9453, com uma valorização de 1,25% no mês.

Em março, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 494 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 13,7 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 6,8 bilhões em março e acumularam US\$ 88,5 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 384,2 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em abril de 2019 um superávit de US\$ 6,06 bilhões, segundo melhor resultado para o mês. No ano o superávit acumulado foi de US\$ 16,57 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de abril acabou sendo o do IDKA 20A (IPCA), com alta de 2,08%, seguido do IMA-B 5+, com alta de 1,79% e do IMA-B, com alta de 1,51%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de abril foi de ligeira recuperação, com alta de 0,98%, acumulando, em doze meses, alta de 11,89%. O índice encerrou o mês e o ano em 96.353 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Com a inflação comportada e os juros em estabilidade, o foco no mercado internacional é no desenrolar da “guerra” comercial EUA x China, países ainda distantes de um acordo comercial.

MERCADO NACIONAL

No Brasil as atenções continuarão totalmente voltadas para o rito de aprovação da reforma da Previdência, importante sinalizador do compromisso do governo com o ajuste das contas públicas. Volatilidade mais alta continua à frente.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKA 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Maio / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Foi confirmado em 0,4%, o crescimento econômico da zona do euro, no primeiro trimestre de 2019, em relação ao último de 2018. No acumulado de 12 meses o avanço do PIB foi de 1,2%, conforme a última estimativa da agência Eurostat.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 7,7% em março, recuou para 7,6% em abril, o menor índice desde agosto de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de 1,7% em abril, desacelerou para 1,2% em maio, mais do que o esperado, se distanciando da meta de 2% do BCE.

Em sua reunião no início de junho, o BCE manteve inalterada, em 0% a taxa de refinanciamento e em -0,40% a taxa de depósito dos bancos e afirmou que a instituição prevê manter suas principais taxas de juros nos níveis atuais por um período mais longo, até o final do primeiro semestre de 2020, devido a incertezas prolongadas.

EUA

A economia norte-americana avançou 3,1%, anualizado, no primeiro trimestre de 2019 em relação ao trimestre anterior, conforme nova estimativa do Departamento de Comércio do país. No entanto, grande parte desse ganho decorreu de fatores temporários que irão se diluir, deixando o crescimento mais lento no atual trimestre.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em maio de 2019 foi de 75 mil novos postos, quando a expectativa era de 180 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,6 em abril, se repetiu em maio, o menor patamar desde dezembro de 1969.

Em sua última reunião no início de maio, o FED manteve na faixa entre 2,25% e 2,50% a taxa básica de juros e afirmou que pretende mantê-la nesse patamar por algum tempo.

No decorrer do mês, ganhou novos contornos a “guerra” comercial com a adoção de novas tarifas pelos EUA sobre produtos importados da China e a represália chinesa sobre produtos americanos.

ÁSIA

Na China, em abril, a indústria, o varejo e os investimentos desaceleraram as suas taxas de crescimento, o que levou os economistas locais a esperarem que o governo aumente os esforços para ajudar a estabilizar a economia doméstica em meio ao aumento das tensões comerciais com os EUA.

Já a economia japonesa surpreendeu ao ter crescimento de 2,1% anualizado do PIB do primeiro trimestre deste ano, frente ao último do ano anterior, apesar do polêmico aumento no imposto sobre o consumo.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,51% a.a. no final de abril, terminaram maio com rendimento de 2,14% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 0,88% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de maio com rendimento negativo de 0,20%. Paralelamente, no mês, o dólar se valorizou 0,41% perante o euro e se desvalorizou 2,81% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em maio um mês de fortes quedas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu 5,00% e a inglesa (FTSE 100) 3,46%, a do Japão (Nikkei 225) recuou 7,45% e a americana (S&P 500) 6,58%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 11,41%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o IBGE, o PIB brasileiro recuou 0,2% no primeiro trimestre de 2019, frente ao último de 2018. Na comparação com o primeiro trimestre do ano anterior a alta foi de 0,5%. O setor agrícola teve contração de 0,5%, o industrial de 0,7% e o de serviços teve avanço de 0,2%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,7% no trimestre encerrado em março, caiu para 12,5% no trimestre encerrado em abril. Cerca de 13,2 milhões de pessoas estavam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 6,6 bilhões em abril, comparativamente a superávit de R\$ 2,9 bilhões em abril do ano anterior.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 389,5 bilhões (5,60% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 485,1 bilhões (6,98% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em fevereiro R\$ 5.479 trilhões (78,8% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,57% em abril, subiu apenas 0,13% em maio, com os preços dos alimentos dando a maior contribuição para o índice baixo. No ano acumulou variação de 2,22% e em doze meses de 4,66%, acima do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,15 em maio, após ter subido 0,60% em abril. No ano acumulou alta de 2,44% e de 4,78% em doze meses.

JUROS

Em sua reunião no início de maio, o Copom manteve novamente a taxa Selic no seu piso histórico de 6,5% ao ano. Na ata da reunião, o BC apontou o possível recuo do PIB no primeiro trimestre e que a inflação de doze meses deve atingir um pico no curto prazo e depois recuar.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de maio cotada em R\$ 3,9407, com uma desvalorização de 0,12% no mês.

Em abril, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 62 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 13,7 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 7,0 bilhões em maio e acumularam US\$ 92,5 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 383,8 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em maio de 2019 um superávit de US\$ 6,42 bilhões, e no ano acumula superávit de US\$ 22,80 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de abril acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 8,55%, seguido do IMA-B 5+, com alta de 5,20% e do IMA-B, com alta de 3,66%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, maio foi um mês de alta, enquanto o mundo todo teve queda. A alta foi de 0,70% acumulando, em doze meses avanço de 25,62%. Foi a primeira vez que o Ibovespa encerrou um mês de maio no azul, em nove anos. O índice encerrou o mês em 97.030 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

E a disputa comercial entre os EUA e a China, principalmente, ganhou novos contornos e um tom mais agressivo. Espera-se que após a próxima reunião do G-20, no final de junho no Japão, um acordo possa ser alcançado. Enquanto isso os efeitos da disputa já atrapalham o crescimento mundial e caso afete os investimentos um corte nos juros pode ser promovido pelos bancos centrais dos EUA e da zona do euro.

MERCADO NACIONAL

No Brasil as atenções continuarão totalmente voltadas para o rito de aprovação da reforma da Previdência, com o mercado se comportando ao sabor das notícias do seu andamento. Com a inflação baixa e a economia fraca, muito se especula sobre uma possível redução da taxa básica de juros, muito embora o presidente do BC tenha dito que usar os juros para combater a fraqueza da atividade já foi feito no passado, com resultados muito ruins.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKa 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	0%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Junho / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Apesar da desaceleração do crescimento da economia ao longo do último ano e da não concretização da aguardada recuperação, por enquanto, a agência Eurostat informou que a taxa de desemprego recuou de 7,6% em abril, para 7,5% em maio, o menor nível desde julho de 2008.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de apenas 1,2% em maio, menos do que o esperado, ela se manteve no mesmo patamar em junho, ainda bem distante da meta de 2% do BCE.

Após de ter mantido inalteradas as taxas de juros em sua reunião no início de junho, o BCE divulgou a ata da reunião, em que reiterou a intenção de manter os juros baixos até meados de 2020, na medida em que os riscos para o crescimento econômico aumentaram com as tensões comerciais entre os EUA e a China, União Europeia e México.

EUA

A economia norte-americana efetivamente avançou 3,1%, anualizado, no primeiro trimestre de 2019, em relação ao trimestre anterior, conforme a terceira e última estimativa do Departamento de Comércio do país. A despesa dos governos estaduais e municipais, o comércio exterior e o investimento em estoques foram os principais motores da aceleração da atividade no início do ano.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em junho de 2019 surpreendeu e foi de 224 mil novos postos, quando a expectativa era de 160 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,6 em maio, subiu para 3,7% no mês seguinte, com o aumento do número de pessoas procurando emprego.

Em sua reunião no final de junho, o FED manteve a taxa básica de juros na faixa entre 2,25% e 2,50% ao ano, mas sustentou que as incertezas continuam altas, sinalizando cortes futuros da taxa ainda neste ano.

No final do mês, na reunião do G-20 o presidente norte-americano e o chinês anunciaram uma nova trégua na guerra comercial travada entre as duas maiores economias do mundo e apontaram para a continuidade das negociações comerciais.

ÁSIA

Na China, em maio, a atividade econômica continuou a arrefecer, com o investimento e a produção industrial perdendo vigor de forma significativa, em meio às tensões comerciais com os EUA. A produção industrial, por exemplo, avançou 5% ao ano em maio, o resultado mais fraco para o mês desde 1992. Já a economia japonesa surpreendeu ao ter confirmado um crescimento de 2,2% anualizado do PIB do primeiro trimestre deste ano, frente ao último do ano anterior.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,14% a.a. no final de maio, terminaram junho com rendimento de 2,00% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 0,83% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de junho com rendimento negativo de 0,32%. Paralelamente, no mês, o dólar se valorizou 1,83% perante o euro e se desvalorizou 0,41% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em junho um mês de fortes altas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) avançou 7,02% e a inglesa (FTSE 100) 3,69%, a do Japão (Nikkei 225) subiu 5,48% e a americana (S&P 500) 6,89%, alcançando novo patamar recorde com a possibilidade de corte da taxa básica de juros. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 0,48%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, após recuar 0,30% em março, teve queda de 0,47% em abril. Em um ano, sem os ajustes sazonais, a queda foi de 0,62%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,5% no trimestre encerrado em abril, caiu para 12,3% no trimestre encerrado em maio. Cerca de 13 milhões de pessoas estravam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 13,0 bilhões em maio, comparativamente a déficit de R\$ 8,2 bilhões em maio do ano anterior.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 384,4 bilhões (5,52% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 484,7 bilhões (6,96% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em fevereiro R\$ 5.480,6 trilhões (78,7% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,13% em maio, subiu apenas 0,01% em junho, com os preços dos alimentos e dos combustíveis dando a maior contribuição para o índice baixo. No ano acumulou variação de 2,23% e em doze meses de 3,37%, bem abaixo do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu também 0,01 em junho, após ter subido 0,15% em maio. No ano acumulou alta de 2,45% e de 3,31% em doze meses.

JUROS

Em sua reunião no final de junho, o Copom manteve a taxa Selic no seu piso histórico de 6,5% ao ano, pela décima vez seguida. Na ata da reunião, o BC indicou que há espaço maior do que o antecipado anteriormente para a queda dos juros, mas deixou claro que isso não acontecerá antes de uma evolução mais concreta da reforma da Previdência.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de junho cotada em R\$ 3,8642, com uma desvalorização de 1,94% no mês.

Em maio, as transações correntes, apresentaram superávit de US\$ 662 milhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 13,9 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 7,1 bilhões em maio e acumularam US\$ 96,6 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 386,2 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em junho de 2019 um superávit de US\$ 5,02 bilhões, e no ano acumula superávit de US\$ 27,13 bilhões.

Importante destacar que no final do mês foi fechado o acordo comercial entre a União Europeia e o Mercosul, que deve permitir aumentar consideravelmente os intercâmbios comerciais entre as duas regiões nos próximos anos.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de junho acabou sendo o do IDKa 20A (IPCA), com alta de 6,82%, seguido

do IMA-B 5+, com alta de 5,06% e do IMA-B, com alta de 3,73%. Importante mencionar que com a perspectiva de queda dos juros básicos aqui e no exterior, por conta da atividade econômica mais frágil e com a perspectiva de aprovação das reformas, os juros reais no Brasil recuaram para a faixa de 2%, o menor nível desde 2013.

RENDIA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, junho também foi um ótimo mês. A alta foi de 4,06% acumulando no semestre um avanço de 14,88% e em doze meses de 38,76%. O índice terminou o mês em 100.967 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Muito embora os últimos dados referentes à criação de novas vagas de trabalho nos EUA tenham revelado robustez acima da esperada, segue firme a ideia de que o enfraquecimento da economia mundial deve levar o banco central norte-americano a reduzir a sua taxa básica de juros. Tal fato pode acontecer até o final do mês de julho.

MERCADO NACIONAL

No Brasil as atenções ainda continuarão totalmente voltadas para o rito de aprovação da reforma da Previdência. Depois de aprovado na Comissão Especial o texto segue para votação em plenário onde é esperada a aprovação. Resta saber como será aprovado para encaminhamento para o Senado.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) passamos agora a recomendar uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) reduzimos a recomendação para uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da

Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Julho / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme a agência Eurostat, a estimativa preliminar mostrou que o crescimento do PIB da zona do euro, no segundo trimestre de 2019 foi de 0,2% sobre o trimestre anterior, que havia crescido 0,4% sobre o último trimestre de 2018. Na comparação anual o avanço da atividade econômica da região foi de 1,1%.

Quanto à inflação do consumidor, depois de ter registrado um avanço anual de apenas 1,3% em junho caiu para 1,1% em julho, a taxa mais baixa em 17 meses e ainda mais distante da meta de 2% do BCE.

Após de ter mantido inalteradas as taxas de juros em sua reunião no final de julho, o BCE divulgou comunicado afirmando que a perspectiva econômica da região está piorando mais e mais e que agora passa a prever que as taxas de juros permaneçam nos seus níveis presentes ou mais baixos até pelo menos o fim do primeiro semestre de 2020.

EUA

A economia norte-americana desacelerou para 2,1%, anualizado, no segundo trimestre de 2019, em relação ao trimestre anterior, depois de ter crescido 3,1% no primeiro, conforme estimativa inicial do Departamento de Comércio do país. Os gastos dos consumidores, que respondem por 70% do PIB cresceram 4,3% no período, mas foram compensados por uma ampliação no déficit comercial.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em julho de 2019 foi de 164 mil novos postos, quando a expectativa era de 170 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,7 em junho, se estabilizou nesse patamar.

Em sua reunião no final de julho, o FED reduziu a taxa básica de juros da faixa entre 2,25% e 2,50% ao ano, para 2,0% e 2,25% ao ano, diante do enfraquecimento da economia global. Foi o primeiro corte da taxa desde 2008. Após a reunião, o seu presidente afirmou que o movimento pode não ser o início de uma campanha prolongada para proteger a economia contra riscos que incluem uma fraqueza econômica.

ÁSIA

Na China, o PIB do segundo trimestre de 2019 evoluiu 6,2% em taxa anualizada, o menor crescimento trimestral em 27 anos. O resultado, no entanto, está dentro da meta estabelecida pelo governo, de um crescimento anual entre 6% e 6,5%. A contração das exportações para os Estados Unidos, por conta da “guerra” comercial, pesou no resultado.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,00% a.a. no final de junho, terminaram julho com rendimento de 2,02% a.a. Já os títulos emitidos pelo governo britânico rendiam 0,60% a.a., enquanto os emitidos pelo governo alemão, por sua vez,

fecharam o mês de julho com rendimento negativo de 0,43%. Paralelamente, no mês, o dólar se desvalorizou 1,98% perante o euro e se valorizou 0,86% e perante o yen.

Já as bolsas internacionais tiveram em junho um mês de resultados mistos. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu 1,86%, a inglesa (FTSE 100) subiu 2,17%, a do Japão (Nikkei 225) 1,15% e a americana (S&P 500) 1,31%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 2,07%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, após recuar 0,47% em abril, subiu 0,54% em maio. Em um ano, sem os ajustes sazonais, a alta foi de 1,31%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,3% no trimestre encerrado em maio, caiu para 12,0% no trimestre encerrado em junho. Cerca de 12,8 milhões de pessoas estravam sem trabalho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 12,7 bilhões em junho, comparativamente a déficit de R\$ 13,5 bilhões em maio do ano anterior. Em doze meses o déficit acumulado foi de R\$ 99,6 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 357,3 bilhões (5,11% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 456,9 bilhões (6,54% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em junho R\$ 5.499,6 trilhões (78,7% do PIB).

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,01% em junho, subiu apenas 0,19% em julho, com os preços da energia elétrica dando a maior contribuição. No ano acumulou variação de 2,42% e em doze meses de 3,22%, bem abaixo do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,10 em julho, após ter subido 0,01% em junho. No ano acumulou alta de 2,55% e de 3,16% em doze meses.

JUROS

Em sua reunião no final de julho, o Copom reduziu a taxa Selic de 6,5% para 6% ao ano, depois de tê-la mantido por dez vezes consecutivas. Na ata da reunião, o BC indicou que pode continuar reduzindo a taxa nos próximos meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de julho cotada em R\$ 3,7649, com uma valorização de 1,76% no mês.

Em junho, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 2,9 bilhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 17,1 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 2,2 bilhões em junho e acumularam US\$ 91,8 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 388,1 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em julho de 2019 um superávit de US\$ 2,29 bilhões, e no ano acumula superávit de US\$ 28,36 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de julho acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 1,79%, seguido do IMA-B 5+, com alta de 1,51% e do IMA-B Total, com alta de 1,29%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, julho também foi um mês de avanço. A alta foi de 0,84% acumulando no ano um avanço de 15,84% e em doze meses de 28,39%. O índice terminou o mês em 101.812 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Com o presidente Trump acentuando a “guerra” comercial com a China, ao impor novas tarifas sobre as importações daquele país até que um acordo comercial seja alcançado e com a desvalorização da moeda chinesa, em represália, os mercados financeiros internacionais elevaram novamente a aversão ao risco. Serão os desdobramentos desses fatos que atrairão as maiores atenções dos mercados nas próximas semanas.

MERCADO NACIONAL

No Brasil, depois da aprovação da reforma da Previdência em segundo turno, na Câmara, será o trâmite no Senado que ocupará as atenções. Com a perspectiva de baixa inflação o mercado também estará atento na possibilidade de novos cortes da taxa Selic.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) passamos agora a recomendar uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) reduzimos a recomendação para uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Agosto / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Conforme o instituto HIS Markit, o Índice de Gerente de Compras (PMI, na sigla em inglês) do setor de serviços avançou de 53,2 para 53,5 em agosto, um pouco acima das estimativas preliminares que apontavam 53,4 pontos. Já o PMI Composto, que considera também o setor industrial, avançou de 51,5 para 51,9. Apesar de números acima de 50 pontos indicarem expansão da atividade, os resultados são modestos.

Outro dado relevante divulgado foi o indicador que mede a confiança do consumidor, conforme divulgado pela Comissão Europeia. O indicador registrou queda de 0,5 pontos em agosto, ficando ainda assim acima da média de longo prazo.

A inflação permaneceu baixa em 1,0% anualizada em agosto, após registrar 1,1% em julho, e ainda distante da meta do Banco Central Europeu (BCE, na sigla em inglês) de 2% ao ano. O escritório de estatísticas da União Europeia reportou que a inflação nos 19 países que compartilham o euro permaneceu inalterada em julho, em linha com as expectativas.

Após de ter mantido inalteradas as taxas de juros em sua reunião no final de julho, o BCE agora tem motivos para afrouxar ainda mais a política monetária da região, e já sinalizou que na próxima reunião reduzirá ainda mais a taxa de depósitos bancários e o reinício do programa de recompra de ativos. Ainda assim, mais de 80% dos economistas consultados pela Reuters estão céticos sobre a capacidade do banco de influenciar a inflação no médio prazo.

EUA

O Departamento de Comércio dos EUA divulgou dado sobre os gastos do consumidor, que corresponde a mais de dois terços da atividade econômica local. Houve um aumento de 0,6% no mês de julho, após elevação de 0,3% em junho, ante previsão de 0,5%, conforme economistas consultados pela Reuters. Entretanto, com os EUA impondo tarifas adicionais sobre produtos chineses, há preocupações de que os gastos com consumidor sofram um impacto no futuro.

A criação de vagas de trabalho não agrícola em agosto foi de 130 mil novos postos. A taxa de desemprego se manteve inalterada pelo terceiro mês consecutivo em 3,7% conforme informou o Departamento de Trabalho, enquanto o número de pessoas desempregadas se manteve praticamente inalterado em 6 milhões. Já o salário médio por hora de todos os funcionários em folhas de pagamento privadas não agrícolas aumentou 11 centavos, para US \$ 28,11, após ganhos de 9 centavos em junho e julho.

Em sua reunião no final de julho, o FED reduziu a taxa básica de juros da faixa entre 2,25% e 2,50% ao ano, para 2,0% e 2,25% ao ano, e as expectativas são de mais flexibilização monetária na reunião de setembro diante do enfraquecimento da economia global.

ÁSIA

A desaceleração da economia chinesa se intensificou em agosto, após a leitura dos dados da produção industrial que recuou para 4,4% anualizados em agosto ante o mesmo período do ano anterior, menor taxa desde fevereiro de 2002 e abaixo da alta de 4,8% em julho. Conforme a Reuters, a expectativa era de crescimento de 5,2%.

No Japão, foi divulgado que o PIB local do segundo trimestre cresceu 0,3% na comparação com o trimestre de janeiro a março, abaixo da leitura preliminar que indicava ganho de 0,4%. A fraqueza da economia global e o agravamento do protecionismo comercial adicionam certa pressão sobre o banco central japonês (BOJ, na sigla em inglês) para que tome medidas expansionistas na próxima reunião, marcada para esta semana.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 2,00% a.a. no final de julho, caíram cerca de 50 pontos base no mês de agosto para o nível em torno de 1,50% a.a. enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para um mínimo histórico de 1,91%, acompanhando uma queda semelhante nas taxas no exterior. O rendimento japonês de 10 anos caiu para uma nova baixa negativa de três anos, enquanto o rendimento alemão e francês de 10 anos atingiu baixos recordes e a taxa italiana caiu abaixo de 1% pela primeira vez na história.

De maneira geral, os rendimentos da dívida pública de longo prazo em agosto registraram uma de suas mais dramáticas retrações na memória recente, com o aumento da demanda global por títulos forçando os preços e as taxas a subir, com os temores de desaceleração da economia global relacionadas à política comercial de sobretarifas prevalecendo.

Já as bolsas internacionais tiveram em agosto um mês de quedas fortes. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu - 2,05%, a inglesa (FTSE 100) recuou -5,00%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de -3,80% e a americana (S&P 500) desvalorizou -1,81%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma queda de - 7,3% no mês, enquanto o WTI recuou -6,0%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme divulgou o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, o Produto Interno Bruto – PIB - brasileiro cresceu 0,4% no segundo trimestre em relação aos três primeiros meses deste ano. O avanço da atividade, que veio acima das principais projeções, fez com que país escapasse da recessão técnica, quando a economia deixa de crescer por dois trimestres consecutivos, já que entre janeiro e março, o Brasil registrou um recuo de 0,2%. O resultado foi puxado, principalmente, pelos ganhos da indústria (0,7%) e dos serviços (0,3%), enquanto a agropecuária caiu 0,4%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,0% no trimestre encerrado em junho, caiu para 11,8% no trimestre encerrado em julho, atingindo 12,6 milhões de pessoas, conforme o IBGE. A população ocupada no país somou 93,6 milhões de pessoas em julho.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobras) apresentou déficit primário de R\$ 2,763 bilhões em julho, menor que o de junho, de R\$ 30,102 bilhões. Nos sete primeiros meses de 2019, as contas do setor público acumularam um déficit primário de R\$ 8,503 bilhões, o equivalente a 0,21% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, subiu em julho, passando de R\$ 5,540 trilhões, o equivalente a 79% do PIB.

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,19% em julho, subiu apenas 0,11% em agosto, com os preços dos grupos “alimentação e bebidas” e “transportes” contribuindo positivamente. A variação acumulada no ano ficou em 2,54% e, nos últimos 12 meses, em 3,43%, bem abaixo do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

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, registrou inflação de 0,12% em agosto. A taxa é superior ao INPC de julho (0,10%) e de agosto do ano passado, quando não registrou variação.

JUROS

O Comitê de Política Monetária – Copom, divulgou a ata da última reunião realizada ao final de julho, quando a taxa de juros, Selic, sofreu um corte de 0,50 p.p passando para 6% ao ano. Na ata, o Copom reiterou que os indicadores recentes da atividade econômica sugerem possibilidade de retomada do processo de recuperação da economia brasileira, porém, em ritmo gradual.

Em relação à inflação, o Copom destacou que o balanço de riscos evoluiu de maneira favorável, mas avalia que o risco ainda é preponderante. O cenário básico para a inflação envolve fatores de risco em ambas as direções. Se por um lado, o nível de ociosidade elevado pode continuar produzindo trajetória prospectiva abaixo do esperado, por outro lado uma eventual frustração das expectativas sobre a continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira pode afetar os prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária. O risco se intensifica no caso de reversão do cenário externo benigno para economias emergentes.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de agosto cotada em R\$ 4,1425, com uma valorização de 8,45% no mês.

Em julho, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 9,035 bilhões em termos nominais, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 24,4 bilhões. Conforme o BACEN, o desempenho é fruto de uma balança comercial mais fraca e do aumento das remessas líquidas de lucros e dividendos para fora do país.

Conforme o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de 3,284 bilhões de dólares em agosto, melhor saldo para o período desde 2017, num mês em que as importações caíram mais que as exportações. O dado veio em linha com expectativa de um saldo positivo de 3,2 bilhões de dólares, conforme pesquisa Reuters com analistas.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de agosto acabou sendo o do IRF-M 1, com alta de 0,55%, seguido do IRF-M Total, com alta de 0,26%. Nos vértices mais longos, o IMA-B 5+ recuou -0,77% enquanto o IDkA IPCA 20A desvalorizou -1,35%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de agosto também refletiu os movimentos das bolsas internacionais. A queda foi de -0,67% acumulando no ano um avanço de 15,07% e em doze meses de 31,90%. O índice terminou o mês em 101.134 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

O mês de setembro deve ser marcado pela resposta dos principais Bancos Centrais com estímulos monetários visando manter o crescimento da economia global que dá sinais de desaquecimento mundo afora.

A batalha comercial sino-americana tem afetado o comércio global, e os protagonistas se mostram dispostos a negociar um acordo benéfico. Está marcada para o início de outubro uma reunião presencial em Washington, aumentando as chances de uma solução para a guerra tarifária entre os países. Ambos os lados deram demonstrações recentes de “boa vontade”. Enquanto a China anunciou um pacote de isenções tarifárias para 16 produtos americanos da pauta de importações, os EUA concordaram em adiar de 01 para 15 de outubro o aumento de tarifas sobre US\$ 250 bilhões de importações chinesas.

MERCADO NACIONAL

No Brasil, uma série de indicadores tem revelado forte resistência do país ao crescimento econômico desde o fim da recessão, em 2016. O resultado é reflexo da deterioração do nível de investimentos, da situação fiscal do governo e da abalada confiança de consumidores e empresários na economia. A pesquisa semanal Focus tem apontado sistematicamente uma redução da expansão para o PIB, para este ano e agora também para o próximo. O mercado concentra suas apostas em nova redução da taxa Selic na reunião do Copom deste mês, e qualquer movimento contrário deverá refletir negativamente nos preços dos ativos.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) passamos agora a recomendar uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) reduzimos a recomendação para uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Setembro / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

Destaque para a reunião do banco central europeu (BCE, na sigla em inglês), que tomou importante decisão monetária para estimular a economia da região em meio à divulgação de indicadores que sugerem contração do setor manufatureiro, em especial a indústria alemã, além das incertezas com o conflito comercial entre EUA e China. O BCE anunciou um corte na taxa de depósitos de -0,4% para -0,5%, além de reativar o programa de compra de ativos que havia encerrado em dezembro passado.

Conforme pesquisa divulgada pela IHS Markit, a leitura preliminar do índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) composto, que abrange os setores industrial e de serviços, caiu para 50,4 em setembro, ante 51,9 em agosto, atingindo o menor nível desde junho de 2013. As expectativas eram de estabilidade no número. Apesar da queda, leituras acima de 50 mostram que a atividade do bloco continua em expansão. Já o PMI industrial indica contração mais acentuada da manufatura, ao diminuir para 45,6 em setembro ante 47 em agosto.

Outro dado importante que mede a confiança dos empresários da região, recém-divulgado, dá sinais de que a desaceleração na região do Euro degradou. O índice que mede o clima econômico no bloco de 19 países caiu em setembro para o nível mais baixo em quase cinco anos, para 101,7 pontos, ante 103,1 pontos em agosto.

Do lado da inflação, a agência de notícias Eurostat informou que o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,9% na comparação anual de setembro, uma desaceleração em relação ao acréscimo de 1,0% verificado em agosto e de 1,1% em julho, e abaixo das expectativas dos especialistas. O índice é o mais baixo desde novembro de 2016, e afasta a inflação da região ainda mais da meta do BCE de 2% ao ano.

Quanto ao mercado de trabalho, conforme a agência Eurostat, a taxa de desemprego na zona do euro recuou em agosto a 7,4%, o menor nível desde maio de 2008, registrando em 12,1 milhões o número de pessoas sem trabalho.

EUA

Destaque para a reunião do comitê de política monetária do banco central norte-americano (FOMC, na sigla em inglês). Em decisão dividida, o FOMC decidiu reduzir o juro básico da economia em 0,25 pontos percentuais para a faixa de 1,75% a 2,00%, mas não deu indicações claras sobre possíveis novos cortes este ano, uma vez que dirigentes da instituição mostraram divergências sobre o que fazer no futuro. Após a reunião, o presidente do Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), Jerome Powell, disse em discurso que, caso a expansão econômica nos EUA mostre arrefecimento, a autoridade monetária agirá apropriadamente cortando ainda mais o juro.

Conforme divulgado pelo Departamento do Comércio, o PIB norte-americano do segundo trimestre apresentou crescimento de 2% anualizado. Apesar de o número vir alinhado às projeções e estimativas anteriores, mostrou desaceleração frente ao ritmo de crescimento do primeiro trimestre, quando a economia avançou 3,1% anualizado. Consumo e gastos do governo compensaram a fraqueza do investimento privado no índice.

Quanto à inflação americana, os dados mais recentes reportam números próximos a meta definida pelo FED, de 2,00% ao ano. O índice de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) avançou a taxa anualizada de 2,4% no segundo trimestre, acima dos 2,3% medidos no primeiro trimestre.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, em setembro foram criados 136 mil postos de trabalho não agrícolas, abaixo da previsão de 150 mil, enquanto a taxa de desemprego caiu para 3,5%, a menor taxa em 50 anos.

ÁSIA

O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) oficial da indústria chinesa subiu de 49,5 em agosto para 49,8 em setembro, superando previsão de analistas de avanço para 49,6. Já o PMI industrial chinês medido pela IHS Markit/Caixin aumentou de 50,4 para 51,4 no mesmo período, acima das expectativas de 50,2 dos analistas.

O comitê de política monetária do Banco do Japão (BoJ, na sigla em inglês) decidiu manter sua política monetária inalterada, com a taxa de depósitos interbancários estabilizada em -0,1%, além de reiterar por meio de seu presidente, Haruhiko Kuroda, que a instituição não hesitará em tomar novas medidas de estímulo a economia da região. O PIB local do segundo trimestre cresceu 0,3% na comparação com o trimestre de janeiro a março, abaixo da leitura preliminar que indicava ganho de 0,4%.

Também no Japão, foi divulgado que a inflação ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) aumentou 0,5% em agosto em relação ao ano anterior, em linha com a mediana das previsões do mercado. A medida desacelerou a alta depois de subir 0,6% em julho. O núcleo da inflação ao consumidor subiu no ritmo mais lento em dois anos, devido aos custos mais baixos do petróleo e ao fraco crescimento econômico.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,50% ao ano no final de agosto, subiram cerca de 17 pontos base no mês de setembro para o nível em torno de 1,67% ao ano, registrando o maior aumento mensal em 12 meses, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos subiu para 2,12% ao ano, um aumento de 0,8 pontos base em relação ao fechamento de agosto, enquanto o rendimento dos títulos do governo japonês em 30 anos passou para 0,365% ao ano, um aumento de 4,4 pontos base.

Já as bolsas internacionais recuperaram-se das perdas observadas no mês anterior. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 4,09%, a inglesa (FTSE 100) avançou 2,79%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 5,07% e a americana (S&P 500) valorizou 1,72%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma alta de 0,58% no mês, a US\$ 60,78 o barril, enquanto o WTI recuou -1,33%, cotado aos US\$ 54,07.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Após três meses de quedas seguidas, a produção industrial brasileira cresceu 0,8% em agosto na comparação com julho. Conforme divulgou o IBGE, a recuperação foi puxada pela indústria extrativa (minério de ferro, petróleo e gás), que cresceu 6,6% no mês.

Já o setor de serviços ganhou novo impulso em setembro, segundo dados do Markit Economics. O índice de atividade de negócios do setor cresceu de 51,4 em agosto para 51,8 em setembro. Apesar da expansão moderada, a leitura ficou acima da média de longo prazo para a pesquisa.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 11,8% no trimestre encerrado em julho, ficou estável em agosto atingindo a mesma marca. Conforme o IBGE. A população ocupada no país somou 93,7 milhões de pessoas em agosto, sendo que 41,4% se encontram na informalidade.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobras) registrou um déficit de R\$ 13,448 bilhões em agosto. No acumulado de janeiro a agosto, o déficit do setor público consolidado foi a R\$ 21,950 bilhões, queda de 36,7% sobre um ano antes. Em 12 meses, o rombo chegou a R\$ 95,508 bilhões, equivalente a 1,36% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, subiu em agosto 0,8 ponto percentual, passando de R\$ 5,618 trilhões, o equivalente a 79% do PIB.

INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter registrado alta de 0,11% em agosto, recuou -0,04% em setembro, influenciado principalmente pela queda no grupo “alimentação e bebidas” e pela fraqueza da economia, que dificulta o reajuste de preços em meio a uma demanda fraca. A variação acumulada no ano ficou em 2,49% e, nos últimos 12 meses em 2,89%, bem abaixo do centro da meta do Banco Central, que é de 4,25%.

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, registrou deflação de -0,05% em setembro, após subir 0,12% em agosto. O índice acumulou uma elevação de 2,63% no ano de 2019, além de avanço de 2,92% em 12 meses.

JUROS

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM), por unanimidade, decidiu pela redução da taxa básica de juros da economia de 6,00% para 5,50% ao ano. O percentual, que já era esperado pelo mercado financeiro, é o menor desde o início do regime de metas de inflação, em 1999. É também o menor da série histórica do Banco Central, que começou em 1986. No comunicado pós-reunião, o COPOM deixou a porta aberta para nova redução ainda este ano, porém ressaltou que eventual frustração com as reformas em andamento podem comprometer os esforços para consolidação do cenário benigno para a inflação futura.

Em relação à inflação, o Copom voltou a destacar que os próximos passos da política monetária continuarão dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação, além de destacar que o processo de reformas e ajustes necessários na economia brasileira tem avançado.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de setembro cotado a R\$ 4,155 na venda, com uma valorização de 0,32% no mês.

Em agosto, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 4,274 bilhões em termos nominais, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 30,277 bilhões. Conforme o BACEN, o desempenho é fruto de uma balança comercial mais fraca e do aumento das remessas líquidas de lucros e dividendos para fora do país.

Conforme o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 2,246 bilhões em setembro, pior saldo para o mês desde 2014. Fortemente afetado pelo recuo nas exportações, o dado veio abaixo da expectativa de um saldo positivo de US\$ 3,2 bilhões. No acumulado dos nove primeiros meses do ano, a balança comercial ficou positiva em US\$ 33,79 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de setembro acabou sendo o do IDkA IPCA 20 A, com alta de 4,78%, seguido do IMA-B 5+, com alta de 3,73%, ambos recuperando com sobras o baixo retorno de agosto. Nos vértices mais curtos, o IRF-M 1 valorizou 0,64% enquanto o IDkA IPCA 2A rendeu 1,60%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de setembro refletiu igualmente os movimentos das bolsas internacionais, de recuperação aos ativos de riscos. A alta foi de 3,57%, acumulando no ano um avanço de 19,18% e em doze meses de 33,22%. O índice terminou o mês em 104.745 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

O mês de outubro deverá ter como maior “drive” o resultado do encontro entre EUA e China para negociar acordo comercial que termine com a guerra tarifária imposta pelas duas maiores potências econômicas do planeta. Caso as chances de um acordo pacífico se concretizem, espera-se por nova rodada de valorização dos ativos de riscos.

Os bancos centrais das principais economias vêm reduzindo o juro e renovando seus pacotes de estímulos que incluem recompra de ativos, em alguns casos. Esse movimento busca reativar as economias que vem sofrendo com o baixo consumo e pessimismo das indústrias globais como resultado da guerra tarifária.

MERCADO NACIONAL

Por aqui, permanece o ambiente de baixo crescimento econômico conforme os indicadores de desempenho vão sendo conhecidos, reflexo da deterioração do nível de investimentos, da situação fiscal do governo e da abalada confiança de consumidores e empresários na economia.

Os olhos dos investidores se voltam para Brasília, onde o Senado deve votar em segundo turno a reforma da previdência, com previsão para o dia 22. O plenário do Senado concluiu a votação em primeiro turno das mudanças nas regras previdenciárias no último dia 2, com a análise dos destaques com sugestões de alterações ao texto-base. Na véspera, os senadores aprovaram o texto-base por 56 votos a favor, 19 contra e nenhuma abstenção. Eram necessários 49 votos, equivalentes a três quintos mais um dos senadores, para aprovar a proposta.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) passamos agora a recomendar uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) reduzimos a recomendação para uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Outubro / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

O banco central europeu (BCE, na sigla em inglês) decidiu manter sua política monetária inalterada no encerramento da à última reunião sob o comando do italiano Mario Draghi, que será sucedido na presidência da instituição por Christine Lagarde em 1º de novembro. Como já era previsto, o BCE manteve a taxa de refinanciamento em 0% e a de depósito em -0,50%, bem como confirmou que retomará seu programa de relaxamento quantitativo (QE, na sigla em inglês), através do qual comprará 20 bilhões de euros em ativos mensalmente a partir de 1º novembro. No comunicado pós-reunião, a instituição indicou que os juros continuarão em patamar baixo pelo tempo necessário para que a inflação convirja para o centro da meta estabelecida, de algo próximo a 2% ao ano, bem como o QE será mantido sem prazo estabelecido.

Em relação à inflação, a agência Eurostat divulgou que os preços nos 19 países da zona do euro recuaram de 0,2% em setembro para 0,1% em outubro. Na comparação com outubro de 2018, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) teve alta de 0,7%. O baixo nível da inflação na região permanece sendo o maior dos problemas para BCE, apesar dos juros negativos e de anos de estímulos não convencionais, como a compra de ativos.

Conforme informou a agência IHS Markit, o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto da zona do euro, que engloba os setores industrial e de serviços, subiu de 50,1 em setembro para 50,6 em outubro, mostrando que a atividade no bloco se expandiu em ritmo um pouco mais forte no último mês após ficar próximo da estagnação. Apenas o PMI de serviços da zona do euro aumentou de 51,6 em para 52,2 em outubro. Leituras acima de 50 pontos sugerem expansão da atividade, enquanto valores menores apontam contração.

Quanto ao mercado de trabalho, conforme a agência Eurostat, a taxa de desemprego na zona do euro ficou em 7,5% em setembro, ante resultado revisado de agosto também de 7,5% recuou em agosto a 7,4%, registrando em 12,3 milhões o número de pessoas sem trabalho.

EUA

Destaque para a reunião do Comitê de Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês) do Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), que decidiu reduzir a taxa básica de juros norte-americana em 0,25 pontos base, para o intervalo de 1,50% a 1,75%, a terceira queda do ano. Mesmo que o corte já estivesse precificado pelo mercado, o temor era de que houvesse uma mudança de direção depois da divulgação de indicadores do setor de trabalho e de atividade dos EUA. Após a decisão, o presidente do FED, Jerome Powell, declarou que novos cortes no juro são improváveis enquanto as condições de inflação, emprego e atividade permanecerem nos patamares atuais.

Conforme divulgado pelo escritório oficial de estatísticas, o PIB norte-americano cresceu a uma taxa anualizada de 1,9% no terceiro trimestre, uma leve desaceleração em relação ao trimestre anterior, quando o PIB expandiu 2,0%, porém acima das previsões levantadas pela agência Reuters, de 1,6%. O número foi puxado pelos gastos dos consumidores e um aumento nas exportações.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 128 mil postos de trabalho em outubro, bem acima da mediana das projeções levantadas pela agência Broadcast, de 75 mil postos. A taxa de desemprego ficou estável em 3,6%.

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) recuou frente aos dois primeiros trimestres do ano e registrou taxa anualizada de 1,6% no terceiro trimestre, ante expectativa de ficar em 1,9% de alta. Já o núcleo do PCE, dado que é acompanhado mais de perto pelo FED, aumentou 2,2%, ante projeção de aumentar 2,1%.

ÁSIA

O PMI do setor industrial da china, medido pela IHS Markit/Caixin, subiu de 51,4 em setembro para 51,7 em outubro, maior leitura registrada desde fevereiro de 2017. As exportações tiveram a maior aceleração desde o início da guerra comercial sino-americana.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês subiu 3,8% em outubro em relação a igual mês do ano passado, comparado com um aumento de 3,0% em setembro, conforme divulgou o Escritório Nacional de Estatísticas (NBS). O índice disparou em outubro ao nível mais alto em mais de sete anos, aquecido por uma elevação contínua dos preços de carne de porco, que saltou 101,3% anualizado em outubro.

O comitê de política monetária do Banco Central do Japão (BoJ, na sigla em inglês) decidiu pela manutenção da política monetária expansionista, mantendo a taxa de juros inalterada, em -0,1% no curto prazo e em zero para o rendimento do título de 10 anos. Após a reunião, o presidente do BoJ, Haruhiko Kuroda, disse que ainda há espaço para mais redução a fim de evitar que as incertezas globais prejudiquem a economia local. Já o produto interno bruto (PIB) local se expandiu a um ritmo anualizado de 0,2% entre julho e setembro, registrando o quarto trimestre consecutivo de crescimento.

Também no Japão, foi divulgado que a inflação ao consumidor registrou mais um mês de desaceleração, caindo em setembro para mínimas em quase dois anos e meio. O índice subiu 0,3% em setembro sobre o ano anterior, mostraram dados do governo, igualando a expectativa e desacelerando ante avanço de 0,5% em agosto depois de subir 0,6% em julho.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,67% ao ano no final de agosto, subiram cerca de 10 pontos base no mês de outubro para o nível em torno de 1,77% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos subiu para 2,25% ao ano, um aumento de 1,3 pontos base em relação ao fechamento de setembro, enquanto o rendimento dos títulos do governo japonês em 30 anos passou para 0,39% ao ano, um aumento de 0,025 pontos base.

Já as bolsas internacionais, em geral, mantiveram o movimento de valorização nos preços. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 3,53%, a inglesa (FTSE 100) recuou -2,16% por conta das incertezas em relação ao Brexit, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 5,38% e a americana (S&P 500) valorizou 2,04%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma queda de -0,90% no mês, a US\$ 60,78 o barril, enquanto o WTI avançou menos de 0,20%, cotado aos US\$ 54,18.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Em setembro de 2019, a produção industrial variou 0,3% frente a agosto (série com ajuste sazonal). Essa foi a segunda taxa positiva seguida, com acúmulo de 1,5% nesse período. Na comparação com setembro de 2018 (série sem ajuste sazonal), houve alta de 1,1%, interrompendo, assim, três meses de resultados negativos consecutivos: junho (-5,9%), julho (-2,5%) e agosto (-2,1%).

Já o setor de serviços recuou em outubro, segundo dados do Markit Economics. O PMI de serviços brasileiro foi a 51,2 em outubro, de 51,8 em setembro. O setor mostrou crescimento da produção pelo quarto mês seguido, já que números acima de 50 indicam crescimento, mas o ritmo foi o mais lento nesse período.

A taxa de desemprego no Brasil ficou em 11,8% no trimestre encerrado em setembro, atingindo 12,5 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é a mesma registrada nos três meses terminados em agosto. Já o número de desempregados recuou em 100 mil na comparação com o mês anterior: em agosto, eram 12,6 milhões de trabalhadores brasileiros desempregados.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobras) registrou um déficit de R\$ 13,448 bilhões em agosto. No acumulado de janeiro a agosto, o déficit do setor público consolidado foi a R\$ 21,950 bilhões, queda de 36,7% sobre um ano antes. Em 12 meses, o rombo chegou a R\$ 95,508 bilhões, equivalente a 1,36% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, subiu em agosto 0,8 ponto percentual, passando de R\$ 5,618 trilhões, o equivalente a 79% do PIB.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em outubro variação de 0,10%, enquanto em setembro havia registrado -0,04%. Este é o menor resultado para um mês de outubro desde 1998, quando o IPCA ficou em 0,02%. No acumulado do ano, o índice acumula 2,60% e, na ótica dos últimos doze meses, o índice ficou em 2,54%, bem abaixo do centro da meta do Bacen, que é de 4,25%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados, três apresentaram deflação de setembro para outubro, com destaque para Habitação (-0,61%), grupo responsável pela maior contribuição negativa no IPCA do mês, com -0,10 ponto percentual.

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 0,04% em outubro, após recuar -0,05% em setembro. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 2,67% no ano de 2019, além de avanço de 2,55% em 12 meses.

JUROS

O Comitê de Política Monetária – COPOM – do BACEN decidiu por nova redução do juro doméstico para 5,0% ante os 5,5% então vigentes, em meio a um quadro de fraqueza na economia e baixa inflação. Foi a 3ª reunião seguida de corte, com a taxa chegando ao menor nível da história. A decisão era amplamente esperada pelo mercado, que já precificava sua magnitude nas transações com contratos de DI futuros. No comunicado pós-reunião, o COPOM indicou que deverá fazer um novo corte na próxima reunião, marcada para 11 de dezembro, reduzindo a Selic para 4,5% ao ano.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de setembro cotado a R\$ 4,009 na venda, com uma queda de 3,52% no mês, a maior desde janeiro, na medida em que as tensões geopolíticas e tarifárias se acalmavam.

Em setembro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 3,487 bilhões em termos nominais, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 37,4 bilhões, equivalente a 2,5% do PIB. Apesar do aumento do déficit em transações correntes, conta que engloba também o comércio de serviços e os fluxos de juros e lucros, os investimentos diretos no país (IDP), de US\$ 6,306 bilhões, foram mais do que suficientes para financiar o saldo negativo.

Conforme o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 1,206 bilhões em setembro, pior saldo para o mês desde 2014, resultado da queda nos preços internacionais de vários produtos, a crise econômica na Argentina e a menor demanda por soja na China. No acumulado do ano, a balança comercial acumula superávit de US\$ 34,823 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de outubro acabou sendo o do IDkA IPCA 20 A, com alta de 5,77%, seguido do IMA-B 5+, com alta de 4,67%. Nos vértices mais curtos, o IRF-M 1 valorizou 0,62% enquanto o IDkA IPCA 2A rendeu 1,23%. O IMA-B Total, que contabiliza o retorno de todas as NTN-Bs, valorizou 3,36% no mês.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de outubro refletiu igualmente os movimentos das bolsas internacionais, de valorização dos ativos. A alta foi de 2,36%, acumulando no ano um avanço de 22,00% e em doze meses de 21,26%. O índice terminou o mês em 107.219 pontos.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

A pauta do mês de novembro permanece a mesma: as negociações entre EUA e China para um acordo comercial que atenda aos interesses de ambas as potências econômicas, o que não será fácil. Nos últimos dias ambos os lados tem declarado desejo de chegar a um acordo. A autoridade chinesa pretende novo encontro com os negociadores americanos, desta vez em solo chinês, para avançar as negociações para um desfecho em primeira fase.

Os indicadores de produção e consumo dos principais países tem mostrado preocupação quanto ao crescimento das suas economias. Conforme recentes projeções do fundo Monetário Internacional – FMI para a economia mundial houve uma revisão para o crescimento da economia global este ano de 3,2%, na estimativa de julho, para 3,0% em outubro, a taxa mais baixa de expansão desde 2009. Em relação a 2020, o FMI também reduziu levemente a previsão para a expansão do PIB global, de 3,5% para 3,4%.

Em um movimento coordenado que busca reativar o crescimento das suas economias, os bancos centrais dos principais países vêm reduzindo o juro e renovando seus pacotes de estímulos que incluem, em alguns casos, recompra de ativos.

MERCADO NACIONAL

O FMI revisou as projeções de crescimento para o Brasil e elevou a projeção do PIB em 2019, de 0,8% estimado em julho para 0,9% em outubro. Para 2020, no entanto, a previsão de crescimento passou de 2,4% para 2,0%. Recentes indicadores de produção e consumo tem indicado uma melhora na margem, apoiados em um cenário de inflação baixa, crescimento maior dos salários e melhora nas condições de liquidez que sustentarão o consumo privado, enquanto condições financeiras favoráveis, maior confiança na economia e reformas estruturais deverão estimular os investimentos. A autoridade monetária vem fazendo seu papel, com seguidas reduções no juro básico da economia, indicando que a taxa Selic deverá encerrar este ano em 4,75%.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Novembro / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) da zona do euro, formado por um bloco de 19 países, avançou 1,0% em novembro, na comparação anual, acelerando em relação ao aumento de 0,7% registrado em outubro, e acima das expectativas do mercado. Conforme divulgou a agência oficial de estatísticas da União Europeia (Eurostat), o núcleo do CPI, que inclui os preços da energia elétrica e alimentos, foi o motor do avanço ao registrar alta de 1,3%. Os preços de alimentos não processados da zona do euro cresceram 1,8% neste mês sobre o ano anterior, de 0,7% em outubro.

A agência IHS Markit divulgou que o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto da zona do euro, que engloba os setores industrial e de serviços, caiu de 50,6 pontos em outubro para 50,3 pontos em novembro. O resultado, ainda que preliminar, frustrou a expectativa de analistas consultados, que previam alta a 50,8 pontos, e mostra que a atividade econômica no bloco está mais próxima da estagnação.

Em relação ao crescimento da economia da região, a Eurostat informou que o PIB da zona do euro cresceu 0,2% no terceiro trimestre deste ano, em comparação ao trimestre anterior. Além da zona do euro, a publicação revelou que considerando todos os 28 países da União Europeia (UE), o crescimento foi de 0,3%. No segundo trimestre de 2019, o PIB havia crescido 0,2% em ambas as leituras. Em comparação com o mesmo trimestre de 2018, o PIB, ajustado sazonalmente, cresceu 1,2% na zona do euro e 1,4% na UE, depois de expansão de 1,2% e 1,4%, respectivamente, em comparação com os trimestres anteriores, na base anual.

Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego da zona do euro recuou para 7,5% em outubro, segundo dados com ajustes sazonais divulgados pela Eurostat. O resultado veio em linha com a previsão de analistas. O dado de setembro foi revisado para cima, de 7,5% para 7,6%. A Eurostat estima que havia 12,334 milhões de desempregados na zona do euro em outubro. Em relação a setembro, o número de pessoas sem emprego na região sofreu queda de 31 mil.

EUA

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) subiu 0,2% em outubro, impulsionado por alimentos, energia e serviços. Excluindo os componentes voláteis de alimentos e energia, o PCE subiu 0,1%, após ficar inalterado em setembro. Assim, o núcleo do PCE recuou para 1,6% em outubro, ante 1,7% e, setembro. 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.

A agência IHS Markit informou que o PMI composto, que engloba os setores de serviços e industrial norte-americano acelerou para 52,0 pontos em novembro, frente os 50,9 pontos registrados em outubro. Apesar de permanecer abaixo da tendência de longo prazo, foi o aumento mais rápido em quatro meses. O setor de serviços saltou para 51,6 pontos em novembro, ante 50,6 em outubro. Já o índice da indústria aumentou de 51,3 pontos em outubro para 52,6 pontos em novembro.

Conforme divulgou o Departamento de Comércio, em sua segunda estimativa sobre o PIB do terceiro trimestre, a economia norte-americana cresceu a uma taxa anualizada de 2,1% no terceiro trimestre, na

comparação com o trimestre abril a junho quando cresceu 2,0%, ao invés da desaceleração anunciada na primeira estimativa, em meio a um ritmo mais forte de acúmulo de estoques e um recuo menos intenso no investimento empresarial. Os especialistas projetavam que o número não seria modificado e permaneceria em 1,9%.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, o relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 226 mil postos de trabalho em novembro, o melhor número em 10 meses, bem acima da mediana das projeções levantadas pela agência Reuters, de 180 mil postos. O número foi impulsionado pelos grevistas que retornaram à folha de pagamentos da General Motors e o setor de saúde intensificando as contratações. A taxa de desemprego recuou a 3,5%.

ÁSIA

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês subiu 4,5% em novembro em relação a igual mês do ano passado, bem acima do aumento registrado em outubro, de 3,8%, conforme divulgou o Escritório Nacional de Estatísticas (NBS). O índice atingiu o nível mais alto em quase oito anos, impulsionado especialmente pelos preços crescentes da carne de porco, após a febre suína africana devastar os rebanhos no país. Já o núcleo da inflação, que exclui os preços de itens voláteis como alimentos e energia, permaneceu moderado. Por outro lado, o índice de preços ao produtor (PPI), visto como um indicador chave da rentabilidade das empresas, caiu 1,4% no ano. A queda nos preços de produtos manufaturados sugere que a demanda permanece fraca.

O PMI composto da China, medido pela IHS Markit/Caixin, subiu de 52,0 pontos em outubro para 53,2 pontos em novembro, o maior nível em 21 meses. A recuperação foi impulsionada por fortes desempenhos nos setores de manufatura e serviços. Surpreendentemente, os provedores de serviços registraram um aumento sólido e acelerado da atividade, fazendo com que o PMI de serviços, ajustado sazonalmente, passasse de 51,1 pontos em outubro para uma alta de 53,5 em novembro.

No Japão, foi revelado que o PIB do terceiro trimestre cresceu a um ritmo mais elevado que o anteriormente esperado, atingindo 1,8% em termos anualizados. Sustentaram o crescimento uma demanda doméstica resiliente e os gastos das empresas, que compensaram a queda nas exportações e tensões comerciais globais. Na leitura anterior, a economia do Japão, no intervalo de julho a setembro, em termos anualizados, havia avançado 0,2%. O forte crescimento marcou o quarto trimestre seguido de expansão, e também superou a expectativa de economistas de uma alta de 0,7%. As melhoras nos gastos de capital e consumo privado fortaleceram o indicador.

Também no Japão, foi divulgado que a inflação ao consumidor registrou estabilidade em outubro ante setembro, e subiu 0,2% na comparação anual. O núcleo do CPI teve avanço anual de 0,4% em outubro, em linha com a projeção dos especialistas. Já o chamado “núcleo do núcleo” do indicador, que exclui os componentes de alimentos frescos e energia, acelerou de uma alta de 0,5% em setembro para avanço de 0,7% em outubro.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,77% ao ano no final de novembro, sem oscilação em relação ao mês anterior, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos subiu para 2,20% ao ano, uma redução marginal em relação ao fechamento de outubro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês em 30 anos passou para 0,40% ao ano, também estável em relação a outubro.

Já as bolsas internacionais, em geral, mantiveram o movimento de valorização nos preços. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 2,87%, a inglesa (FTSE 100) avançou 1,35%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 1,60% e a americana (S&P 500) valorizou 3,82%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma alta de 3,83% no mês, a US\$ 63,11 o barril, enquanto o WTI avançou 7,40%, cotado aos US\$ 58,19.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Em setembro de 2019, a produção industrial variou 0,8% frente a setembro, puxada principalmente pelos produtos alimentícios e farmacêuticos, a terceira alta mensal seguida. Na comparação com outubro de 2018 a indústria avançou 1,0%.

Já o setor de serviços recuou novamente em novembro, conforme revelou a agência IHS Markit. O PMI de serviços brasileiro foi a 50,9 pontos em novembro, ante 51,2 em outubro. O resultado é o mais fraco do atual período de cinco meses de expansão do setor.

A taxa de desemprego no Brasil caiu para 11,6% no trimestre encerrado em outubro, atingindo 12,3 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é superior aos 11,8% registrados no trimestre encerrado em setembro. Já o número de desempregados recuou em 200 mil na comparação com o mês anterior: em setembro, eram 12,5 milhões de trabalhadores brasileiros desempregados.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estaduais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um superávit primário de R\$ 9,444 bilhões em outubro. No acumulado de janeiro a outubro, o rombo do setor público consolidado foi a R\$ 33,047 bilhões. Em 12 meses, o rombo chegou a R\$ 89,782 bilhões, equivalente a 1,27% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, recuou em outubro, passando a R\$ 5,549 trilhões, o equivalente a 78,3% do PIB.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em novembro variação de 0,51%, a maior alta para um mês de novembro desde 2015, enquanto em outubro havia registrado 0,10% de alta. No acumulado do ano, a inflação registrou alta de 3,12% e, nos últimos 12 meses, ficou em 3,27%, bem abaixo do centro da meta do Bacen, que é de 4,25%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados, sete registraram alta em novembro, com destaque para despesas pessoais (1,24%), alimentação e bebidas (0,72%).

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 0,54% em novembro, após registrar alta de 0,04% em outubro. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 3,22% e o dos últimos 12 meses foi para 3,37%.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de setembro cotado a R\$ 4,241 na venda, registrando alta de 5,77% no mês, na medida em que as tensões políticas no Brasil e América Latina se acentuavam, além da decepção com o mega leilão de petróleo.

Em outubro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 7,874 bilhões em termos nominais, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 45,6 bilhões.

Conforme o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 3,428 bilhões em novembro, pior saldo para o mês desde 2015. No mês, as exportações caíram 16,0% pela média diária frente igual mês do ano passado, totalizando US\$ 17,596, enquanto as importações registraram igual queda na mesma base de comparação, somando US\$ 14,169. No acumulado do ano, a balança comercial acumula superávit de US\$ 41,079.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de novembro acabou sendo o do IRF-M 1, com alta de 0,33%, enquanto o IMA-B 5+ desvalorizou -4,07%, o IMA-B 5 teve queda de -0,28%. O IMA-B Total, que contabiliza o retorno de todas as NTN-Bs, contabilizou perda de -2,45% no mês.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês de outubro refletiu igualmente os movimentos das bolsas internacionais, de valorização dos ativos. A alta foi de 0,95%, acumulando no ano um avanço de 23,15% e em doze meses de 20,93%. O índice terminou o mês aos 108.233 pontos.

PERSPECTIVAS

Na pauta para o mês de dezembro, destaque para um desfecho na batalha comercial entre EUA e China. Após idas e vindas nas declarações de ambas as partes sobre o avanço das negociações, é chegado o momento dos EUA praticarem o aumento da sobretaxa para mais de US\$ 160 bilhões em produtos chineses. Em contrapartida, os chineses esperam chegar a um acordo o mais breve possível, usando como moeda de troca o status de maior compradora mundial de soja.

Fato é que esse imbróglio é ruim para a economia mundial, que entrou em rota de crescimento pífi, especialmente as economias dos países desenvolvidos, que convivem com baixas taxas de desemprego e inflação abaixo das metas estipuladas pelas autoridades monetárias.

Espera-se uma continuidade dos programas de estímulos monetários dos bancos centrais das principais economias, com redução nas taxas de juros de empréstimos e financiamentos, com objetivo de estimular o crescimento da produção e consumo.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos uma exposição de 10% (vide Nossa Visão de 01/07).

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKa 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 25% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 10%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 de 10% 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 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

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 e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) *	10%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	25%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	10%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos de Participações**	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	0%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Dezembro / 2019

INTERNACIONAL

EUROPA

O Banco Central europeu (BCE, na sigla em inglês), na primeira reunião sob o comando de Christine Lagarde, decidiu por dar sequência a política monetária ao manter inalteradas as taxas de juros na zona do euro. A taxa de juros principal foi mantida em zero, enquanto aquelas para linhas de crédito marginal e depósitos permanecem em 0,25% e -0,50%, respectivamente. Além de sinalizar a manutenção do juro baixo por um período prolongado, a instituição manteve em 20 bilhões de euros por mês o ritmo de compra de títulos, visando dar liquidez ao sistema.

Com a atividade contraindo pelo 11º mês consecutivo, as indústrias da região encerraram o ano com fraqueza. O índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) da indústria permaneceu abaixo dos 50,0 pontos, que separa crescimento de contração, encerrando dezembro com 46,3 pontos, ante 46,9 pontos em novembro.

A inflação ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) seguiu ganhando força e registrou aceleração em dezembro para 1,3% em doze meses, ante 1,0 em novembro. Apesar do avanço, a inflação anual da zona do euro permanece bem abaixo da meta do BCE, que é de uma taxa ligeiramente inferior a 2%. O núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, também registrou alta anual de 1,3% em dezembro, como previsto pelo mercado.

Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego da zona do euro manteve-se em 7,5% em novembro, mesmo número de outubro, segundo dados com ajustes sazonais divulgados pela Eurostat. O resultado é o menor registrado na zona do euro desde julho de 2008. A Eurostat estima que havia 12,315 milhões de desempregados na zona do euro em novembro. Em relação a outubro, o número de pessoas sem emprego na região sofreu queda de 10 mil.

EUA

O Federal Reserve (FED, o banco central dos EUA) encerrou o ciclo de afrouxamento monetário na última reunião do colegiado no ano, e manteve o juro na faixa de 1,50 a 1,75%, diante do crescimento econômico moderado e baixas taxas de desemprego. O ano foi marcado por uma inversão na expectativa da condução da política monetária dos EUA. Ao fim de 2018, a expectativa era de que o FED iria subir os juros duas vezes em 2019. Porém diante da piora da atividade global e da guerra comercial travada com a China, o FED optou por reduzir o custo do dinheiro nas últimas três reuniões. No comunicado pós-reunião, o colegiado sugeriu que o juro permanecerá estável por um período suficientemente prolongado.

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) subiu 0,2% em novembro, mesmo número registrado em outubro, impulsionado pelos preços de bens e serviços de energia. Excluindo os componentes voláteis de alimentos e energia, o PCE subiu 0,1%, repetindo o número de outubro. Assim, o núcleo do PCE recuou para 1,6% em novembro, ante 1,7% em outubro. 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.

A agência IHS Markit informou que o PMI composto, que engloba os setores de serviços e industrial norte-americano acelerou para 52,2 pontos em dezembro, frente os 52,0 pontos registrados em novembro. Apesar de permanecer abaixo da tendência de longo prazo, foi o maior valor em cinco meses. O setor de serviços saltou para 52,2 pontos em dezembro, ante 51,6 em novembro. Já o índice da indústria recuou de 52,6 pontos em novembro para 52,4 pontos em dezembro.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, o relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 145 mil postos de trabalho em dezembro, e a taxa de desemprego permaneceu inalterada em 3,5%, ou seja, o número de pessoas desempregadas se manteve em 5,8 milhões. Os melhores resultados ocorreram no comércio varejista e na assistência médica, enquanto a mineração perdeu empregos.

ÁSIA

Na China, o Banco Central do Povo (BPoC, na sigla em inglês) tomou importantes medidas para estimular a economia do país. Além de passar a utilizar a taxa básica de empréstimo como nova referência para precificar os contratos de empréstimos a taxas flutuantes existentes, o que ajudará a reduzir o custo de crédito, especialmente as empresas de pequeno/médio porte, a autoridade monetária local reduziu a alíquota de depósito compulsório em 50 pontos base, a vigorar a partir de 6 de janeiro. A medida deverá liberar aproximadamente US\$ 115 bilhões em fundos para dar suporte à economia em desaceleração.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês subiu 4,5% em dezembro em relação a igual mês do ano passado, mesmo número registrado em novembro, conforme divulgou o Escritório Nacional de Estatísticas (NBS). O índice permanece no nível mais alto em quase oito anos, impulsionado especialmente pelos preços crescentes da carne de porco, após a febre suína africana devastar os rebanhos no país.

O PMI industrial da china, medido pela IHS Markit/Caixin, caiu de 51,8 pontos em novembro para 51,5 pontos em dezembro, diante da expectativa de analista que permaneceria estável. Entretanto, o número ficou acima da marca de 50 pontos que separa contração de crescimento pelo quinto mês seguido.

No Japão, o banco central local (BoJ, na sigla em inglês) decidiu manter sua política monetária inalterada, mas reiterou que tomará medidas de estímulo adicionais se necessário. O BoJ manteve sua 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 de reiterar o pacote de compras de 80 trilhões de ienes em bônus japonês e 6 trilhões de ienes em ETF's, anualmente. No comunicado pós-reunião, o colegiado reiterou a promessa de manter o juro lá embaixo enquanto a inflação não convergir para a meta estabelecida em 2% ao ano.

O núcleo da inflação japonesa acelerou em novembro e atingiu máxima de mais de três anos, sugerindo que as empresas estão gradualmente repassando o aumento dos custos trabalhistas e a alta nos impostos para os compradores. O núcleo do CP, que exclui os voláteis preços de alimentos frescos, subiu 0,5% em novembro sobre o ano anterior, igualando a expectativa do mercado e acelerando ante 0,4% em outubro. O chamado núcleo do núcleo da inflação, que elimina o efeito de alimentos frescos e custos da energia, avançou 0,8% em novembro sobre o ano anterior, no ritmo mais forte de alta desde abril de 2016.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,77% ao ano no final de novembro, subiram cerca de 12 pontos base no mês de dezembro para o nível em torno de 1,89% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos subiu para 2,34% ao ano, um aumento de 14 pontos base em relação ao fechamento de novembro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,41% ao ano, estável em relação a novembro.

Já as bolsas internacionais, em geral, mantiveram o movimento de valorização nos preços. Enquanto a bolsa alemã (Dax) subiu 0,10%, a inglesa (FTSE 100) avançou 2,67%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 1,56% e a americana (S&P 500) valorizou 2,86%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma alta de 5,7% no mês, a US\$ 63,11 o barril no contrato para março/2020, enquanto o WTI avançou 10,6%, cotado a US\$ 61,06 o barril no contrato para fevereiro/2020.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Apesar do setor industrial tenha mantido o viés expansivo ao final do ano, as taxas de crescimento de novos pedidos e da produção recuaram sensivelmente em dezembro, além da queda mais acentuada nas exportações. O PMI, calculado pela IHS Markit, recuou para 50,2 pontos em dezembro, ante 52,9 pontos em novembro, registrando a taxa mais baixa após 5 meses de crescimento. O crescimento do PMI foi puxado pelas categorias de bens de consumo e intermediários, com ambos registrando expansão em dezembro. O segmento de bens de capital teve a maior influência negativa no número geral, registrando o primeiro recuo em um ano, tendo como pano de fundo “fortes contrações” em vendas e produção.

Já o setor de serviços avançou levemente em dezembro, conforme revelou a agência IHS Markit. O PMI de serviços brasileiro foi a 51,0 pontos em dezembro, ante 50,9 em novembro. O resultado mantém a expectativa de se obter um crescimento moderado à frente.

A taxa de desemprego no Brasil caiu para 11,2% no trimestre encerrado em novembro, atingindo 11,9 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é superior aos 11,6% registrados no trimestre encerrado em outubro. Já o número de desempregados recuou em 400 mil na comparação com o mês anterior: em outubro, eram 12,3 milhões de trabalhadores brasileiros desempregados. Contribuíram para a queda no desemprego, as vagas temporárias abertas no comércio para fazer frente às datas comemorativas de final de ano. Com isso, a população ocupada chegou ao recorde de 94,4 milhões de pessoas. O IBGE apontou que, na comparação com os três meses anteriores, o rendimento médio real habitual teve leve alta, de 1,1%, alcançando R\$ 2.332.

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 déficit primário R\$ 15,312 bilhões em novembro. No acumulado deste ano, o rombo do setor público consolidado foi a R\$ 48,359 bilhões. Em 12 meses, o rombo chegou a R\$ 89,492 bilhões, equivalente a 1,24% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, aumentou em novembro, passando a R\$ 5,602 trilhões, o equivalente a 77,7% do PIB.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em dezembro uma variação de 1,15%, a maior alta para um mês de dezembro desde 2002, enquanto em novembro havia registrado 0,51% de alta. No acumulado, o índice fechou 2019 com alta de 4,31%, ligeiramente acima do centro da meta do Bacen, que é de 4,25%. Liderando a alta nos preços, o grupo de alimentos e bebidas subiu 6,0%. O que mais pesou para esse resultado foi o preço da carne. Com o aumento das exportações para a China, a oferta de carne no Brasil diminuiu e os preços aumentaram, enquanto o grupo dos transportes teve alta de 3,57%, pressionado pelo aumento dos combustíveis.

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 1,22% em dezembro, após registrar alta de 0,54 em novembro. Como resultado, o índice fechou 2019 com alta de 4,48%.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de dezembro em queda de 5,42%, cotado a R\$ 4,013 na venda, fechando o ano com alta de 3,50% na medida em que as tensões políticas no Brasil e América Latina se dissipavam, além do otimismo com o acordo comercial envolvendo as duas maiores potências econômicas mundiais, EUA e China.

Em novembro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 2,164 bilhões em termos nominais, menor rombo para o mês em três anos, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 51,163 bilhões, equivalente a 2,78% do PIB.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 5,599 bilhões em dezembro, valor 17,0% inferior, pela média diária, ao alcançado em igual período de 2018, de US\$ 6,428 bilhões. No mês, a exportação alcançou cifra de US\$ 18,155 bilhões, enquanto as importações totalizaram US\$ 12,555 bilhões. No ano, o saldo da balança comercial acumulou superávit de US\$ 46,674 bilhões.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de dezembro acabou sendo o do IDkA IPCA 20A, com alta de 3,94%, seguido pelo IMA-B 5+ (2,60% de alta) e pelo IMA-B Total (2,01% de alta). Os vértices mais curtos apresentaram os menores resultados: enquanto o IRF-M 1 cresceu 0,42%, o IMA-B 5 valorizou 1,24%. Já o CDI variou 0,38% no período.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o noticiário positivo envolvendo o mercado de juros, o abrandamento das tensões geopolíticas e o acordo comercial entre EUA e China levaram o principal indicador de desempenho da bolsa de valores a sucessivos recordes no mês de dezembro. A alta foi de 6,85%, acumulando no ano um avanço de 31,58%. O índice encerrou o mês aos 115.645 pontos.

PERSPECTIVAS

Após um ano de 2019 com excelentes resultados, do ponto de vista dos investimentos de maior risco, esperamos uma continuidade de valorização para tais ativos no ano de 2020. Entretanto em um ritmo menos intenso do que ocorreu em 2019.

Alguns temas podem atrapalhar a pauta, especialmente os assuntos ligados às questões geopolíticas, porém imaginamos que serão questões pontuais a serem enfrentadas. A principal pauta para o início do ano é para um desfecho favorável a questão da guerra tarifária entre EUA e China. O acordo da primeira fase de negociações está concluído, e espera-se pela assinatura de seus termos em meados de janeiro.

Espera-se por uma continuidade dos programas de estímulos monetários dos bancos centrais das principais economias, com manutenção e/ou redução nas taxas de juros de empréstimos e financiamentos, com objetivo de estimular o crescimento das economias, tendo em vista o fraco crescimento da produção mundial, com reflexos diretos no crescimento do PIB, dado que as taxas de inflação permanecem fracas indicando um baixo consumo da população.

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, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos um aumento da exposição para 15%, em razão do prêmio que ainda poderá ser capturado devido à taxa básica de juros na mínima histórica, além da pauta de reformas que deverão refletir na melhora do quadro fiscal do país.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total), a recomendação é para uma redução na exposição para 20%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs, a alocação sugerida passa a ser de 5%. Ambas as reduções estão relacionadas à taxa de juros doméstica na mínima histórica, com objetivo de redirecionar os recursos para os mercados com maiores possibilidades de ganhos.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores 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 uma redução para 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 aumento da exposição para 20% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos em uma conjuntura 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.

Adicionamos na estratégia a recomendação de investimentos no segmento de investimentos no exterior, com 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.