

JULHO / 2016

INTERNACIONAL

EUROPA

Na zona do euro, a agência Eurostat informou que o crescimento econômico desacelerou no segundo trimestre de 2016, por conta da estagnação da economia francesa. O PIB da região cresceu 0,3% de abril a junho, sendo que de janeiro a março havia crescido 0,6%. Na base anual a evolução foi de 1,6%, contra 1,7% no trimestre anterior.

Por sua vez, a inflação do consumidor foi de 0,2% em julho, anualizada, depois de ter sido de 0,1% no mês anterior.

No Reino Unido, onde os impactos do Brexit ainda estão sendo dimensionados, a Libra recuperou parte do valor perdido, com a escolha de Theresa May como primeira-ministra dissipando incertezas políticas com o resultado do referendo que decidiu pela saída do Reino Unido da União Europeia.

EUA

Também nos EUA, foi divulgado o PIB do segundo trimestre do ano. Ele cresceu 1,2%, em base anualizada, quando a expectativa era de 2,5%. Pesou a queda nos estoques que, se excluída, teria permitido um crescimento de 2,4%.

Em sua reunião no final de julho, o comitê de política monetária do FED, o banco central americano, decidiu manter a taxa de juros ente 0,25% e 0,5%, embora tenha admitido que os riscos de curto prazo à perspectiva econômica diminuíssem.

Continua vigoroso o mercado de trabalho. Em julho foram criadas 255 mil novas vagas de trabalho não rural, quando a expectativa era por volta de 180 mil. Isso reforça as expectativas de aceleração do crescimento econômico, em um momento em que a taxa de desemprego é de apenas 4,9%.

ÁSIA

Na China, a economia cresceu mais que o previsto no segundo trimestre, com o PIB evoluindo 6,7%, em relação ao mesmo período de 2015. Mesmo assim, o governo adotou medidas para promover o investimento no país.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Na renda fixa, com os juros negativos ganhando terreno no mundo e com o FED mantendo a política monetária frouxa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento ao redor de 1,41% a.a. no final de junho, terminaram julho com um rendimento de 1,57% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo apenas 0,67% a.a., e os emitidos pelo governo alemão com rendimento negativo de -0,49% a.a. Paralelamente, o dólar se desvalorizou 0,61% perante o euro e 1,10% perante o yen, por exemplo.

Depois do susto com o Brexit, as bolsas internacionais reagiram no mês de julho. A americana (S&P 500) avançou 3,56% e atingiu novo patamar recorde, a alemã 6,79%, a inglesa (FTSE 100) 3,38% e do Japão (Nikkei 225) 3,56%.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o Banco Central, a economia brasileira voltou a cair em maio. O IBC-Br, considerado prévia do PIB, teve variação negativa de 0,5% em maio, na comparação com abril, em dado dessazonalizado. Foi o maior recuo do nível de atividade econômica desde janeiro.

Entretanto, o FMI melhorou a projeção para o PIB do país de uma queda de 3,8% para 3,3%. Para a instituição, o consumo deve melhorar com a volta da confiança dos agentes econômicos, uma das evidências de virada da economia. Para 2017 estimou um crescimento de 0,5%.

Por seu turno, conforme o IBGE, a taxa de desemprego atingiu 11,3% no trimestre encerrado em junho, com 11,6 milhões de pessoas desocupadas. Os números mostram uma tendência de estabilização, na comparação com as leituras dos trimestres encerrados em abril (11,2%) e maio (11,2%) deste ano.

SETOR PÚBLICO

De acordo com a Receita Federal, a arrecadação federal recuou 7,14% em junho, sobre igual mês do ano passado. E conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 10,1 bilhões em junho. No ano, o déficit acumulado foi de R\$ 23,8 bilhões e em doze meses um déficit de R\$ 151,2 bilhões (2,51% do PIB).

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 449,2 bilhões (7,45% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 600,5 bilhões (9,96% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal, mais INSS, mais governos regionais) alcançou R\$ 4,13 trilhões (68,5% do PIB), mantendo-se estável em relação ao mês anterior.

INFLAÇÃO

Pressionada por alimentos, como o feijão e o leite, a inflação medida pelo IPCA acelerou de 0,35% em junho, para 0,52% em julho. No ano, a alta acumulada chegou a 4,96%, abaixo dos 6,83% registrado em igual período do ano anterior. Em doze meses acumulou 8,74%, também abaixo dos 8,84%, relativos aos doze meses imediatamente anteriores.

Já o INPC, subiu 0,64% em julho e acumulou um avanço de 5,76% no ano e 9,56% em doze meses.

JUROS

Em reunião realizada no final de julho, já comandada por Ilan Goldfajn, o Comitê de Política Monetária do Banco Central – COPOM decidiu, por unanimidade, manter novamente inalterada a taxa Selic em 14,25% ao ano. Na ata da reunião, o comitê avaliou que o processo de queda da inflação no Brasil tem se desenvolvido em velocidade aquém da almejada, e acrescentou que o balanço de riscos indica não haver espaço para o corte de juros no momento.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de julho cotada a R\$ 3,239, com uma valorização de 0,91% no mês, mas com uma desvalorização de 17,05% no ano, e de 4,21% em doze meses.

Em junho, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 2,5 bilhões, acumulando em doze meses, saldo negativo de US\$ 29,4 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 3,9 bilhões, acumulando em doze meses um saldo positivo de US\$ 78 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 376,7 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 332,6 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em julho um superávit de US\$ 4,6 bilhões. No acumulado do ano, registrou um superávit de US\$ 28,2 bilhões, o maior saldo para o período em 28 anos.

RENDA FIXA

Dos subíndices de mercado Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA) com 5,44% de alta, seguido do IMA-B 5+, que avançou 3,34%, e do IMA-B Total, com 2,51% de valorização. No ano, o melhor desempenho acumulado até junho foi do IDkA 20A (IPCA) com 45,20%, seguido do IMA-B 5+ com 24,86%, e do IRF-M 1+ com alta de 21,33%.

RENDA VARIÁVEL

O principal índice da bolsa paulista encerrou o semestre aos 51.526 pontos, registrando uma alta no mês de junho de 11,22%, e levando o acumulado no ano para um ganho de 32,20%, e em doze meses para 15,54%. O desempenho da bolsa revelou otimismo com a economia brasileira, tanto do investidor local, quanto do estrangeiro, que de janeiro a julho já aportou R\$ 16,8 bilhões em nosso mercado de ações.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Depois do baixo crescimento do PIB americano, o mercado financeiro aposta que há chance de quase 50% de elevação da taxa básica de juros americana ainda este ano. A maioria então acredita que ela ocorrerá somente em 2017. Essa crença jogou as taxas de juros ainda mais para baixo, um movimento que deverá perdurar nos próximos meses.

Depois do banco central japonês e do da zona do euro, o rendimento negativo chegou também para os títulos emitidos pelo governo alemão. Pela primeira vez na história, o país emitiu títulos de 10 anos com juros negativos. Nesse contexto, os investidores internacionais, dispostos a correrem maiores riscos, estão se dirigindo aos mercados emergentes em busca de melhores retornos, movimento que deve se intensificar à frente.

MERCADO NACIONAL

Está reservada para agosto a votação do impeachment da presidente Dilma. Com essa expectativa e com a confiança transmitida pela nova equipe econômica, os ativos brasileiros continuaram a se valorizar, a confiança do consumidor e dos empresários voltou a crescer e a esperança de que o governo consiga alcançar

o reequilíbrio das contas públicas, fundamental para o crescimento do país e do combate à inflação, se reavivou diante da demonstração de apoio do Congresso Nacional em votações recentes a favor do governo.

Para o mercado financeiro, é perceptível que a não confirmação do impeachment significaria, não só a reversão de todos os ganhos até agora obtidos, como também a ocorrência de novas e significativas perdas em um cenário de caos político e econômico. No entanto, pelo andar dos acontecimentos recentes, essa possibilidade está afastada do cenário base do mercado.

Soma-se a este sentimento de otimismo, o cenário externo atual é favorável a um novo movimento de migração de recursos de investidores em busca de prêmio. Há um volume de dinheiro astronômico aplicado lá fora em títulos com rentabilidade negativa, algo em torno de US\$ 15 trilhões. No momento em que as taxas de juros estão nas mínimas históricas no exterior, o apetite pelos juros brasileiros, cuja diferença em relação aos praticados nos países desenvolvidos é a maior em dez anos, deverá resultar no ingresso de novos e significativos recursos externos para a compra dos títulos brasileiros, movimento que deverá se intensificar ao longo do tempo, na medida em que as perspectivas de melhora do rating externo do país se intensifiquem. Tal expectativa também diz respeito aos investimentos diretos na produção e no mercado de renda variável.

É sabido que, das aplicações em renda fixa prefixadas, como é o caso das NTN-B, quanto mais longo for o prazo do vencimento, maior é a possibilidade de ganhos com a precificação dos títulos a valor de mercado. Dada a magnitude da diferença entre os juros internos e os externos, poderemos estar diante de um momento histórico para a obtenção de ganhos com a queda, ao longo do tempo, dos juros locais.

Para tanto, além da confirmação do impeachment da presidente afastada Dilma Rousseff, é importante que monitoremos o andamento das reformas necessárias para colocar o país no rumo do crescimento econômico de forma sustentada. Lembramos que, se de um lado o cenário atual ainda envolve uma certa quantidade de riscos, por outro lado os mercados financeiros e de capitais têm como característica a precificação antecipada dos fatos, quanto maiores forem as evidências de que se concretizem.

Neste contexto, alteramos nossa recomendação para uma exposição de 45% nos vértices mais longos (dos quais 10% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 35% para o IMA-B Total), 25% para os vértices médios (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A) e 5% para o vértice mais curto, representado pelo IRF-M 1, e mesmo pelo DI, face a constituir uma reserva estratégica de liquidez e proteção das carteiras.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), em detrimento das alocações em vértices mais longos. A atual escassez de crédito para a produção e o consumo tem gerado prêmios de risco, que possibilitam uma remuneração que supera as metas atuariais.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição de no máximo 25%, já incluídas as alocações em fundos multimercado (5%), em fundos de participações – FIP (5%) e em fundos imobiliários FII (5%).

Por fim, cabe lembrarmos que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.