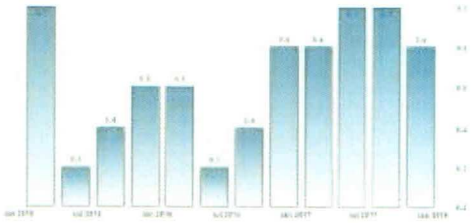
RELATÓRIO ANUAL 2017

CENÁRIO INTERNACIONAL

EUROPA

De acordo com a agência europeia de estatísticas, Eurostat, a economia da zona do euro, composta por 19 países, evoluiu 0,6% no terceiro trimestre de 2017, em relação ao anterior e 2,6% na comparação anual.

Zona do Euro - Taxa De Crescimento do PIB



Fonte: www.tradingeconomics.com

Entre as economias mais importantes do bloco econômico, a da Alemanha cresceu 0,6%, na base trimestral e 2,3% na anual, a da França 0,6% e 1,8%, a da Itália 0,3% e 1,5% e da Espanha 0,9% e 3,1%, respectivamente.

Já a economia do Reino Unido, membro da União Europeia – UE cresceu 0,3% no primeiro trimestre, em relação ao anterior e 1,9% na comparação anual.

Quanto ao desemprego na zona do euro, a taxa ficou em 8,7% em novembro, o nível mais baixo desde 2009. Na Alemanha ele foi de 3,6%, nova mínima histórica, na Espanha 17,22% e na Itália de 11,1%, nesse mês. Na França foi de 9,5% em setembro.

Zona do Euro - Taxa de Desemprego

Fonte: www.tradingeconomics.com

Em dezembro, a inflação do consumidor teve alta de 1,4% na base anual, ainda distante da meta de 2%, do BCE. Assim, em sua última reunião do ano, o Banco Central Europeu manteve a taxa básica de juros em 0% e a de depósitos bancários em -0,4%. Mas na reunião de novembro, decidiu reduzir o seu programa de estímulos quantitativos, de € 80 bilhões para € 30 bilhões mensais, por nove meses, a partir de janeiro de 2018.

Por sua vez, o banco central britânico elevou as taxas de juros em novembro, de 0,25% para 0,5% ao ano e vê aumentos graduais à frente. Foi a primeira elevação da taxa básica de juros em uma década.

EUA

Foi de 3,2% o crescimento da economia americana no terceiro trimestre de 2017, em taxa anualizada. Foi o ritmo de crescimento mais rápido, em mais de dois anos. Além dos gastos dos consumidores, responsáveis por quase 70% da economia americana, os gastos empresariais robustos impulsionaram o resultado também. Foi a primeira vez desde 2014 que a economia experimentou um crescimento de 3%, ou mais, por dois trimestres seguidos.

Fonte: www.tradingeconomics.com

Por sua vez, o mercado de trabalho continuou bastante forte, embora tenha decepcionado em dezembro, quando a criação de novos postos de trabalho não rural foi de 148 mil, quando a expectativa era de 190 mil. A taxa de desemprego foi de 4,1%.

Fonte: www.tradingeconomics.com

Na sua última reunião do ano, o comitê de política monetária do FED, o banco central americano, decidiu pela terceira vez no ano elevar a taxa básica de juros, desta feita da banda entre 1% e 1,25% a.a, para a banda entre 1,25% e 1,5% aa. A decisão já era esperada pelo mercado, depois dos fortes dados econômicos divulgados.

Já a inflação do consumidor teve, em dezembro, a maior alta do seu núcleo em onze meses, 1,8% na base ano, em meio a fortes altas nos preços dos alugueis e dos gastos com saúde, reforçando as expectativas de que a inflação ganhará impulso neste ano.

Para o governo Trump foi uma importante vitória, no final do ano, a aprovação da reforma tributária que propôs. Foi a maior do país desde 1980 e dará um alivio fiscal às empresas e cidadãos americanos de US$ 1,5 trilhão. Para as empresas a redução da alíquota de tributação será de 35% para 20%.

Outro fato que mereceu destaque foi a nomeação, pelo presidente, de Jerome Powell para comandar o banco central americano e dar continuidade a atual política monetária do país. Powell, de 64 anos, é republicano, advogado e ex-banqueiro. Foi uma das pessoas mais próximas de Ben Bernanke, ex-presidente do FED.

ÁSIA

Em 2017, a economia chinesa cresceu 6,9%, superando com folga a meta do governo de 6,5%. Foi a primeira aceleração anual do ritmo de crescimento desde 2010. Colaboraram com o resultado a recuperação do setor industrial, o mercado imobiliário resiliente e o forte crescimento das exportações.

Fonte: www.tradingeconomics.com

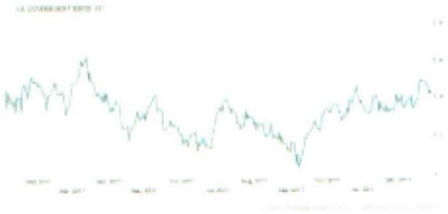
Quanto à economia do Japão, a expansão no terceiro trimestre de 2017 foi a uma taxa anualizada de 2,5%. O crescimento foi

bem maior que o esperado, fruto da forte expansão das exportações. Em dezembro, o Japão registrou a taxa de desemprego de 2,7%, a menor desde 1993. Já a inflação do consumidor foi de 0,9% anualizado em novembro e representou a décima primeira alta consecutiva do indicador.

RENDA FIXA

Embora o Banco Central Europeu tenha mantido as taxas de depósito ainda com rendimento negativo, o FED elevou por três vezes no ano a taxa básica americana. E mesmo assim, o rendimento dos títulos do governo de dez anos, só foram se elevar no final do ano, dada a alta liquidez internacional.

Nesse contexto, o rendimento dos títulos de 10 anos emitidos pelo governo britânico (UK Gilt) passou de 1,37% a.a., no final do terceiro trimestre, para 1,18% a.a., no final do ano e os títulos do governo alemão (Bund) de 0,46% a.a., para 0,42% a.a. Já os títulos de 10 anos do governo americano (Treasury Bonds) tiveram o seu rendimento alterado, no mesmo período, de 2,32% a.a., para 2,41% a.a. e os de 30 anos de 2,86% a.a. para 2,74% a.a.



Fonte: www.tradingeconomics.com

RENDA VARIÁVEL

Para as bolsas internacionais, o ano foi de desempenhos muito positivos. Com os bons resultados principalmente dos setores de tecnologia e mineração, os índices acionários europeus atingiram as máximas desde 2013. O índice Dax 30 (Alemanha) acumulou alta de 12,51% em 2017, enquanto o FTSE 100 (Grã-Bretanha) subiu 7,63% nesse período.

Nos EUA, as bolsas voltaram a atingir níveis recorde, ajudadas, sobretudo pelo setor de tecnologia. O índice S&P 500 apresentou alta anual de 19,42%.

Na Ásia, o índice Shanghai SE Composite (China) subiu 6,56% no ano, enquanto o índice Nikkei 225 (Japão), se valorizou em 19,10% no período.

No mercado de commodities, o petróleo, o principal produto, com a ação da OPEP em reduzir a produção, o preço do tipo Brent se elevou em 17,69% em 2017 e pode subir mais em 2018.

CENÁRIO INTERNACIONAL – PERSPECTIVAS 2018

O Banco Mundial acredita que o crescimento mundial será de 3,1% em 2017. Está em curso uma recuperação global cíclica, auxiliada por uma retomada dos investimentos e do comércio internacional, respaldados por condições financeiras benignas oriundas de políticas acomodativas que aumentaram a confiança dos agentes econômicos, mesmo com o impacto da queda das commodities no início de 2017. Espera-se que o crescimento global em 2018 se mantenha

ou mesmo se acelere nos próximos anos, principalmente nas economias desenvolvidas e nos mercados emergentes, sobretudo por conta de preços de commodities mais firmes.

Para o FMI, a economia global deverá crescer 3,7% em 2018, principalmente por conta das economias avançadas que deverão crescer 2% no próximo ano.

Os principais riscos repousam na forma como o FED conduzirá a política monetária americana e se a economia chinesa manterá o ritmo de crescimento.

Além do FED, o BCE deverá encerrar a sua política de flexibilização em um momento em que o endividamento das pessoas e empresas chegou a níveis recorde em vários países, por conta dos juros muito baixos. Se os juros vierem a subir de forma mais rápida, o assunto é preocupante.

EUROPA

Em relação à zona do euro, o Banco Mundial estima o crescimento deste ano em 2,1% e o FMI em 1,9%. Para o Banco Central Europeu, a estimativa é que a região cresça 2,3%. Em dezembro, os indicadores antecedentes atingiram os maiores índices em sete anos, sugerindo um forte início de ano o de 2018.

Para a economia alemã, o FMI previu crescimento de 1,8% em 2018. Para a economia francesa também estimou um avanço de 1,8%, este ano e para a italiana de 1,1%. Para a espanhola foi de 2,5%.

Para o Reino Unido o FMI espera um PIB avançando 1,5% em 2018 e para a Rússia, país emergente do continente europeu, o FMI projetou a alta do PIB em 1,6%.

EUA

Para o Banco Mundial, a economia americana crescerá 2,5% em 2018, já o Fundo Monetário Internacional acredita que a evolução será de 2,3%. Para o FED, embora o ritmo da atividade econômica seja moderado, já há ampla escassez de trabalhadores em certos setores, o que acaba freando o crescimento dos negócios. Nos oito anos que se seguiram ao fim da grande recessão de 2008-9, a economia americana criou cerca de 16 milhões de vagas de trabalho e só agora os salários começam a subir e a inflação a aparecer.

Na ata da última reunião do FED, publicada já no início de janeiro, ficou evidente que muitos já acreditam que o banco central terá que restringir a economia aumentando as taxas de juros acima do nível de equilíbrio, ao longo do tempo, para atingir os seus objetivos.

Diversos economistas já preveem que a redução de 35% para 20% do imposto corporativo virá em um momento em que a economia está em pleno emprego, o que aumenta o risco de superaquecimento.

ÁSIA

Para a China, o Banco Mundial previu a evolução do PIB em 6,4% em 2018 e o FMI em 6,5%. Para o governo, permanece a meta de 6,5% e a intenção de aprofundar as reformas estruturais do lado da oferta de bens e serviços, o que irá melhorar a qualidade do crescimento econômico. A economia chinesa começa este ano enfrentando o que os seus próprios líderes chamam de três anos de

"batalhas críticas". É a luta para combater a dívida doméstica, a pobreza e a poluição, os maiores riscos para a segunda maior economia do mundo. Por outro lado, a China continuará batendo recordes na demanda por commodities. Do petróleo bruto à soja.

Pela expansão econômica ter superado as expectativas desde o segundo semestre do ano passado, aumentou a demanda por todo tipo de commodity. Hoje a China é o maior importador de petróleo, superando os EUA, além do minério de ferro e da soja.

Em relação ao Japão, o Banco Mundial estimou em 1,3% o crescimento do PIB em 2018 e o FMI em 0,7%. Para o governo japonês, a expansão será de 1,8% e a inflação de 1,1%.

Para a Índia o Banco Mundial estimou um crescimento de 7,3% em 2018 e o FMI de 7,4%.

RENDA FIXA

Conforme reportagem do Wall Street Journal, a possível repatriação de até US$ 400 bilhões que as companhias americanas têm fora dos Estados Unidos gerará uma grande alta do dólar, o que poderá mexer fortemente com todos os mercados em 2018. Essa repatriação é em função de benefício fiscal concedido pelo governo Trump, na última reforma tributária.

E após uma década inundando as suas economias com dinheiro barato, os principais bancos centrais do mundo deverão finalmente começar a fechar as torneiras neste ano. Nos EUA, o FED deu o primeiro passo em outubro, para reduzir o seu balanço de US$ 4,5 trilhões. Permitiu o vencimento de uma parcela de títulos sem substituir os papéis. O BCE, por seu turno já anunciou uma forte redução dos estímulos mensais e na China a expectativa é de que as autoridades segurem o crescimento do crédito.

Tudo isso ocorre em um momento em que, de acordo com o Instituto de Finanças Internacionais, a dívida mundial, de US$ 226 trilhões é três vezes maior que a produção econômica. Empresas em mais países já estão tendo dificuldades para pagar os juros das dívidas. O relatório do instituto também destacou os riscos em mercados emergentes que tomaram empréstimos em moedas fortes como o euro e o dólar.

RENDA VARIÁVEL

Em relatório publicado em dezembro, para o Goldman Sachs Group o longo movimento de valorização nos mercados de ações, títulos e créditos nos EUA elevou uma métrica de valor médio para o maior patamar desde 1900. Raramente ações, títulos e créditos ficam caros como estão, ao mesmo tempo. Em algum momento o mercado poderá se tornar doloroso para os investidores.

Já o americano Richard Thaler, ganhador do Prêmio Nobel de Economia em 2017, manifestou, ainda no ano passado, sua incompreensão com os mercados financeiros, que, apesar de viverem um momento de elevado risco, não parecem se preocupar e continuam batendo recordes. O esperado aumento dos juros nos EUA e a mudança da política monetária

na zona do euro deverão inclusive reduzir o fluxo de recursos que impulsionou as bolsas em 2017.

Para as commodities, pode ser um ano de altas mais expressivas. O Índice S&P GSCI, que reflete o preço de 24 commodities, atingiu o menor patamar já registrado quando comparado ao índice S&P 500. Em função da manutenção do alinhamento da Rússia, o maior produtor mundial, com a Opep, diversos analistas já vem o petróleo retomando o caminho para os US$ 100 o barril.

BOLSA (países desenvolvidos)	↓
DÓLAR	↑
TREASURY BONDS 10 Y	↓
JUROS	↑

CENÁRIO NACIONAL – 1º SEMESTRE 2017

ATIVIDADE ECONÔMICA

A economia brasileira registrou, no terceiro trimestre deste ano, um crescimento de 0,1% em relação ao trimestre anterior. Em relação ao terceiro trimestre de 2016, o PIB avançou 1,4% e no ano a expansão acumulada foi de 0,6%.

Pelo lado da oferta, a queda do setor agropecuário foi de 3%, no trimestre. No entanto, a alta do setor industrial foi de 0,8% e a do setor de serviços foi de 0,6%.

Pelo lado da demanda, o consumo das famílias subiu 1,2%, os investimentos 1,6% e o consumo do governo caiu 0,2%.

Merece destaque o crescimento dos investimentos, que apresentou a primeira alta depois de quinze trimestres seguidos de declínio e o aumento dos gastos dos consumidores, mesmo que de maneira lenta.

Já o setor externo, responsável por contribuir com a melhora do PIB nos dois primeiros trimestres do ano, desta feita contribuiu negativamente, com as importações crescendo mais que as exportações.

EMPREGO E RENDA

De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad), do IBGE, a taxa de desemprego no país foi de 12% no trimestre encerrado em novembro, quando no ano anterior havia sido de 11,9%. O número de desempregados atingiu 12,6 milhões de pessoas.

O rendimento médio real (corrigido pela inflação) foi de R$ 2.142,00, quando no ano anterior havia sido de R$ 2.087,00.

SETOR PÚBLICO

Até novembro de 2017, o setor público consolidado registrou um déficit primário de R$ 78,3 bilhões, sendo que no mesmo período de 2016 havia tido um déficit de R$ 85,1 bilhões. Em doze meses, foi registrado um déficit primário de R$ 149 bilhões, equivalente a 2,29% do PIB.

As despesas com os juros nominais totalizaram R$ 367,5 bilhões, no ano,

enquanto no mesmo período do ano anterior haviam sido de R$ 372,5 bilhões. Em doze meses os juros totalizaram R$ 402 bilhões (6,17% do PIB).

O resultado nominal, que inclui o resultado primário mais os juros nominais foi deficitário em R$ 445,8 bilhões, no ano, frente a R$ 457,6 bilhões no mesmo período de um ano antes. A Dívida Bruta do Governo Geral (governo federal, INSS, governos estaduais e municipais) alcançou R$ 4,85 trilhões em novembro, ou o equivalente a 74,4% do PIB.

Fonte: www.tradingeconomics.com

INFLAÇÃO

Embora tenha subido mais do que o esperado em dezembro, com a alta de 0,44%, o IPCA fechou o ano de 2017 abaixo da meta de 4,5% pela primeira vez na história. O índice acumulou um avanço de 2,95%.

Já a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), também calculado pelo IBGE, abrangendo famílias com renda mensal entre um e cinco salários mínimos, subiu 0,26% em dezembro, acumulando uma alta de 2,07% no ano.

Em carta ao ministro da Fazenda, o presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn justificou que a inflação oficial ficou abaixo do piso da meta, principalmente por conta da forte queda nos preços dos alimentos.

Importante reiterar que o Conselho Monetário Nacional, em sua última reunião em junho, decidiu alterar a meta de inflação de 4,5% para 4,25% a ser perseguida em 2019 e para 4% em 2020.

JUROS

Em sua última reunião de 2017, o Comitê de Política Monetária do Banco Central, o Copom, reduziu a taxa Selic pela décima vez seguida, desta feita para 7% ao ano, o menor nível da história. A decisão foi unânime e dentro do esperado.

No comunicado da reunião foi dito, que no próximo encontro, caso o cenário básico evolua conforme esperado, o Comitê vê como possível uma redução moderada da taxa.

Por outro lado, em novo regulamento publicado em dezembro, o Banco Central definiu que o Copom não mais adotará viés em suas decisões, eliminando a possibilidade de alterações na Selic entre uma reunião e outra do colegiado.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800, que é calculada pelo Banco Central do Brasil, fechou 2017, cotada a R$ 3,308, acumulando uma alta de 1,5%.

Em relação ao Balanço de Pagamentos, as transações correntes acumularam, em

doze meses, terminados em novembro, um déficit de US$ 11,3 bilhões, ou o equivalente a 0,56% do PIB. Os investimentos diretos no país (IED) totalizaram US$ 65 bilhões no ano, 3,4% acima do registrado no mesmo período do ano anterior. As reservas internacionais, ao final de junho, pelo conceito de liquidez eram de US$ 381,1 bilhões e a dívida externa bruta US$ 317,2 bilhões.

Quanto à Balança Comercial, o superávit no ano foi de US$ 67 bilhões, o maior saldo da série histórica iniciada em 1989. As exportações somaram US$ 217,7 bilhões e as importações US$ 150,7 bilhões.

RENDA FIXA

Com a queda continuada da inflação e consequentemente da taxa Selic, os títulos prefixados ou indexados ao IPCA, quando precificados a valor de mercado, trouxeram ganhos importantes aos investidores. É fato que o fator político fez a alta volatilidade estar presente no mercado financeiro e de capitais do Brasil, sobretudo com a acentuada queda nos preços dos títulos, em 18 de maio, em virtude da notícia da delação da JBS, que envolveu o presidente Temer. No entanto, foi um evento que quem se aproveitou bastante foi o investidor estrangeiro, que voltou durante o ano a comprar títulos públicos, sobretudo os de prazos de vencimento mais longos.

Entre os produtos de renda fixa, o ano foi particularmente ruim para os Fidic's dedicados a financiar o setor industrial. Depois de três anos de severa recessão, diversas empresas do setor não conseguiram honrar os seus recebíveis gerando a necessidade da constituição de crescentes provisões, que impactaram tanto os fundos de direitos creditórios, quanto os bancos nacionais e estrangeiros.

O melhor desempenho entre os indicadores referenciais dos fundos de renda fixa com títulos públicos prefixados e indexados ao IPCA, foi o do IRF-M 1+, que acumulou alta de 16,68% no ano, seguido do IRF-M Total, com alta de 15,19%, enquanto a meta atuarial baseada no IPCA + 6%a.a acumulou alta de 9,04% no mesmo período.

Nas tabelas abaixo, podemos constatar o desempenho dos principais indicadores de renda fixa que referenciam os fundos de investimento disponíveis para os RPPS.

Rentabilidade dos Indicadores

Benchmark	2017	24M
IPCA + 6,00% AO ANO	9,04%	20,82%
INPC + 6,00% AO ANO	8,11%	19,83%
IBOVESPA	26,85%	89,08%
CDI	9,94%	24,02%
IRF-M 1	11,12%	25,41%
IRF-M 1+	16,68%	45,73%
IRF-M	15,19%	38,25%
IMA-B 5	12,57%	26,25%
IMA-B 5+	12,75%	45,98%
IMA-B	12,79%	38,14%
IMA Geral	12,81%	33,79%
IDKA IPCA 2 ANOS	13,61%	26,15%
IDKA IPCA 20 ANOS	12,18%	73,39%
POUPANÇA	6,80%	14,95%

RENDA VARIÁVEL

Como não podia ser diferente, a bolsa brasileira também acabou se beneficiando fortemente do cenário

econômico e do fluxo de capital estrangeiro, responsável pelo ingresso líquido de R$ 14,6 bilhões para a compra de ações.

O índice Bovespa encerrou o ano de 2017 nos 76.402 pontos e apresentando uma rentabilidade no ano de 26,86%.

Além da presença do investidor estrangeiro, o número de investidores pessoas físicas voltou a superar a marca dos 600 mil, quantidade não superada desde 2013. Juntos esses investidores possuíam no final do ano cerca de R$ 175 bilhões em ações, volume recorde desde que iniciou a série histórica desse acompanhamento, em 2008.

CENÁRIO NACIONAL – PERSPECTIVAS 2018

ATIVIDADE ECONÔMICA E EMPREGO

Para o Banco Mundial, o PIB do Brasil irá crescer 2% em 2018, enquanto o FMI estima uma alta de 1,9%. Já a média dos economistas que militam no mercado financeiro, conforme a pesquisa conduzida pelo Banco Central e divulgada através do Relatório Focus, em sua edição de 19 de janeiro, a expectativa de crescimento do Brasil é de 2,7% neste ano.

Mas, mesmo que a melhor das previsões se materialize e seja adicionada a evolução do PIB em 2017, o nível de produção e renda do Brasil será semelhante ao de 2012, antes dos anos de recessão. Como 2018 é um ano de eleições, a política é que deverá condicionar o comportamento dos empresários e dos consumidores brasileiros.

Considerando-se o dinheiro das contas inativas do FGTS, a liberação do PIS/PASEP para os idosos e as taxas de juros mais baixas, que permitirão a renegociação de dívidas que liberarão maior poder de compra, o consumo das famílias ficou reforçado em 2017 e será também neste ano, mesmo diante de incertezas.

Com o consumo do governo, sufocado em suas contas, não há como contar.

A taxa de desemprego continuará elevada, mesmo que haja alguma recuperação. No biênio 2015/2016 cerca de 2,9 milhões de empregos com carteira assinada foram perdidos e algo próximo a um milhão pode ser recuperado neste ano.

SETOR PÚBLICO

O governo tem como meta fechar 2018 com um déficit primário de R$ 159 bilhões, o que torna bastante delicado o quadro atual das finanças públicas no Brasil. A fórmula que era usada tradicionalmente para equilibrar as contas, reduzir despesas e aumentar receitas através de novos tributos, já não é mais simples de ser aplicada. Do lado das despesas, o orçamento é bastante rígido. Segundo a agência de classificação de riscos Moody's, o Brasil tem as leis orçamentárias mais rígidas da América Latina. As despesas obrigatórias representam cerca de 90% dos gastos do governo, enquanto em países como o Peru, Panamá e Equador, por exemplo, a proporção é de cerca de 50%. Além disso, existem diversos gastos com tendência de

crescimento, como os da Previdência, cujo déficit em 2017 beirou os R$ 270 bilhões. Reforma-la é fundamental, mas isoladamente não resolve os problemas das contas públicas. Do lado da receita, há pouco espaço para o aumento de impostos e o aumento da arrecadação deve ser limitado.

Novos cortes no Orçamento poderão ser necessários para garantir que o objetivo de superávit primário seja cumprido. Para a secretária do Tesouro, Ana Paula Vescovi, o governo terá pela frente que fazer duras escolhas. Além da necessidade de ter que observar a emenda constitucional que determina um teto para o crescimento dos gastos, o governo irá precisar de cerca de R$ 184 bilhões para cumprir a regra de ouro em 2018, norma que proíbe o governo de captar recursos com empréstimos no mercado, acima do que pretende gastar com investimentos. Esse descasamento é um dos motivos pelos quais o governo quer resgatar antecipadamente R$ 130 bilhões do empréstimo que fez ao BNDES.

Nos meses finais do ano é possível que a arrecadação comece a mostrar sinais mais evidentes de recuperação, em função da retomada da economia. Mas é necessário que se avance além da reforma da Previdência. Que seja definido o marco regulatório para a privatização da Eletrobrás, que novos leilões de áreas do pré-sal ocorram, que seja postergado o reajuste do funcionalismo, que ocorra a tributação dos fundos exclusivos, entre outras opções.

Já em janeiro, a agência Standard & Poor's rebaixou a nota de crédito do país de BB para BB-.

Para a economista Monica de Bolle é inevitável que outras agências façam o mesmo. Na realidade, além de não ter revertido as desonerações concedidas no governo Dilma, a situação fiscal no governo Temer até piorou com os esforços de salvar o seu mandato. "Agora temos um ministro da Fazenda em campanha presidencial e um Congresso que não está interessado em discutir reformas"

INFLAÇÃO

Conforme o último Relatório Focus, o mercado financeiro estima que a inflação de 2018, medida através do IPCA, será de 3,95%, já para o Banco Central, através do Relatório de Inflação, ela será de 4% em 2018.

Se em 2017 o grupo alimentação teve impacto negativo no índice de inflação, em 2018, com um clima menos favorável, a safra brasileira deve cair, principalmente a de grãos. Além de aumentos esperados dos cereais, as carnes também deverão ter os seus preços majorados.

Outro importante componente do índice de inflação, os preços da energia podem ter reajustes mais expressivos. A falta de chuvas em 2017 deve diminuir a oferta de energia elétrica em um momento em que, com a melhora da economia a demanda aumenta. E os preços do petróleo podem subir com a redução da oferta e o aumento da demanda, principalmente na China.

E outro fator que poderá implicar em pressão de preços é o do dólar, com tendência de valorização no exterior.
De forma geral a inflação ainda é bem baixa e num patamar propício para que se proceda a desindexação total da economia. Que aluguéis, salários, tarifas e contratos não mais sejam corrigidos pela inflação passada e sim negociados entre os agentes econômicos, para que não mais determinem o piso da inflação futura.

JUROS

Para o mercado financeiro, este ano irá terminar com a taxa Selic em 6,75% a.a. Embora a ata da última reunião do Copom tenha sugerido um possível novo corte da taxa em fevereiro, a não aprovação da reforma da Previdência, que para o Copom é fundamental para manter a inflação baixa, pode frustrar essa expectativa. Em mais de uma ocasião o presidente do BC afirmou que a continuidade da queda dos juros depende de reformas.
Para alguns economistas a taxa de juros mais baixa da história pode ter vida curta e já ser elevada em algum momento no segundo semestre deste ano, por conta dos alimentos, da energia e de um dólar mais caros, num contexto de economia mundial mais aquecida.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O último Relatório Focus revelou que o mercado financeiro espera que o dólar esteja cotado a R$ 3,34 no final de 2018.
Para a Balança Comercial, o Relatório Focus estima um superávit de US$ 53 bilhões. Para o déficit em transações correntes, a estimativa é de US$ 27,6 bilhões e finalmente para o Investimento Estrangeiro Direto – IED, a estimativa é de um ingresso de US$ 80 bilhões em 2018.
A aceleração da atividade econômica em 2018 deve elevar as importações e assim reduzir o saldo da Balança Comercial, entretanto a perspectiva de melhores preços das commodities podem acabar por compensar parte da diminuição do saldo comercial.

RENDA FIXA

Desde o final de 2017, vimos entendendo que os ativos de renda fixa de longa duração, sejam prefixados ou indexados ao IPCA, como a NTN-B, já produziram, nos últimos dois anos, ganhos apreciáveis que deveriam ser realizados pelo investidor. E que em 2018, por conta de um cenário eleitoral imprevisível, do não avanço das reformas e da aproximação do fim da era do dinheiro barato no exterior deveria ser privilegiada a aplicação em títulos de mais curta duração. Apesar do bom avanço dos subíndices Anbima de longa duração nas primeiras semanas de janeiro, continuamos com o mesmo pensamento.

INFLAÇÃO	↑		
JUROS	↑	Bolsa	→
TAXA PRÉ-FIXADA	↑	Dólar	↑
IMA-B	↓		

RENDA VARIÁVEL

Se por um lado, as taxas de juros mais baixas, que representam menores custos e maiores lucros das empresas e a perspectiva do aumento do consumo e dos preços das commodities favoreçam as ações brasileiras, as indefinições políticas e a possível realização das bolsas no exterior podem atrapalhar a boa trajetória do Ibovespa.

No entanto, devem os investidores institucionais, como os RPPS, entenderem que os ganhos em bolsa são obtidos no longo prazo e indispensáveis para a superação das metas atuariais, como ocorreu em 2017. Ações devem compor a carteira desses investidores em caráter permanente, cabendo a discussão do quanto irão representar nessa carteira e quais serão os veículos de investimento.

Se comparadas às bolsas internacionais, a bolsa brasileira situa-se em patamar bastante convidativo e deve ter importante evolução, caso um candidato comprometido com a disciplina fiscal vença as eleições.

Assim, aconselhamos o investimento em ações de forma paulatina, mas constante, objetivando-se a formação de preço médio de aquisição, ao longo do tempo. É no longo prazo que os ganhos se situam.

LUIZ FELIPE CARVALHO AFFONSO
MBA EM FINANÇAS
CPA-20 ANBIMA
CONSULTOR DE VALORES MOBILIÁRIO

ALOCAÇÂO SUGERIDA PARA OS RPPS

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	30%
Renda Variável	30%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	10%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%