

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS MAIO - 2018



Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos de Anitápolis - SC

O Relatório de Gestão de Investimentos do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos de Anitápolis foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos com o objetivo de apresentar de forma detalhada as informações relativas à carteira de investimentos do RPPS e, assim, auxiliar em seu processo de Gestão nas decisões mais importantes. As informações utilizadas neste relatório são obtidas pelos extratos oficiais das instituições financeiras em que o RPPS aloca seus recursos - além disso, são utilizados diversos softwares padrões do mercado financeiro.

Este Relatório também apresenta diversos indicadores de suma importância para o controle dos Gestores, Diretores e Conselheiros do Instituto, além de fornecer informações resumidas aos órgãos fiscalizadores, como a composição atual da carteira do Instituto, sua rentabilidade consolidada e detalhada por ativo, a comparação com a meta atuarial, seu enquadramento em relação à Resolução 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional, além de apresentar de forma minuciosa a composição de seus ativos e sua composição consolidada. Por fim, apresentamos um texto que analisa os principais eventos econômicos do mês.

RELATÓRIO GERENCIAL

Distribuição da Carteira de Investimentos	4
Análise de Rentabilidade	5
Retorno da Carteira por Ativo (em Reais)	6
Rentabilidade da Carteira (em %)	7
Distribuição da Carteira por Índices	8
Relatório de Movimentações	9
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922/2010 e à Política de Investimento	10

TEXTOS DE ECONOMIA MENSAL

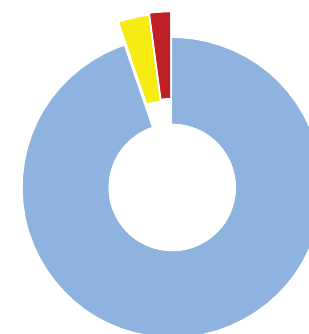
Comentários do Mês	13
--------------------	----



ATIVOS	%	MAIO	ABRIL
FUNDOS DE RENDA FIXA	94,8%	11.626.449,72	11.747.271,24
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13,7%	1.685.578,50	1.677.065,19
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11,7%	1.439.197,57	1.428.964,11
BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C	1,9%	230.882,51	234.329,01
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	2,1%	254.172,14	262.413,79
BB Previdenciário Títulos Públicos IDkA 2	0,2%	18.575,88	18.734,06
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	3,2%	387.360,69	400.025,52
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B 5+	4,1%	508.015,64	532.599,06
BB Previdenciário X Títulos Públicos	17,4%	2.137.566,04	2.191.228,89
BNY Mellon Virtual Credit Yield	0,0%	3.108,81	3.074,22
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	10,9%	1.332.853,00	1.323.669,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	4,2%	519.508,27	515.386,01
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	10,1%	1.234.917,89	1.275.428,69
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	15,3%	1.874.712,78	1.884.353,69
FUNDOS MULTIMERCADO	3,1%	383.684,93	384.665,31
BB Previdenciário Multimercado	1,9%	229.353,88	229.023,01
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	1,3%	154.331,05	155.642,30
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	2,1%	258.486,80	290.136,53
Caixa Ações Consumo	1,4%	167.314,02	187.989,70
Próprio Capital FIA	0,7%	91.172,78	102.146,83
CONTAS CORRENTES	0,0%	1.511,72	1.511,72
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	1.511,72	1.511,72
TOTAL DA CARTEIRA	100%	12.270.133,17	12.423.584,80

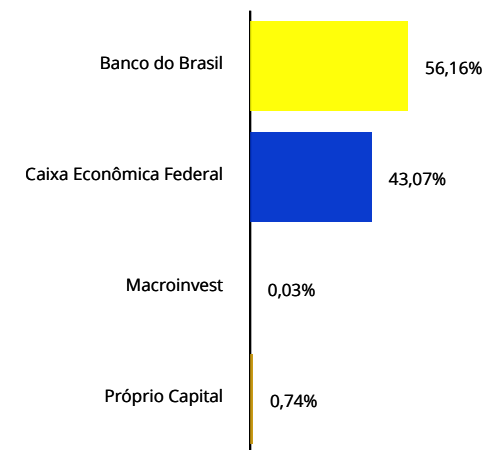
Distribuição da Carteira

Por Segmento



■ Fundos de Renda Fixa 94,75%
 ■ Fundos de Renda Variável 2,11%
 ■ Fundos Multimercado 3,13%
 ■ Contas Correntes 0,01%

Por Instituição Financeira



⬇ Entrada de Recursos
 ⬆ Nova Aplicação
 ⬇ Saída de Recursos
 ⊠ Resgate Total

Obs.: O saldo atual do fundo BNY Mellon Virtual Credit Yield foi calculado multiplicando a cota do dia 30/05/2018 pela quantidade de cotas que o Instituto possuía no último extrato enviado.

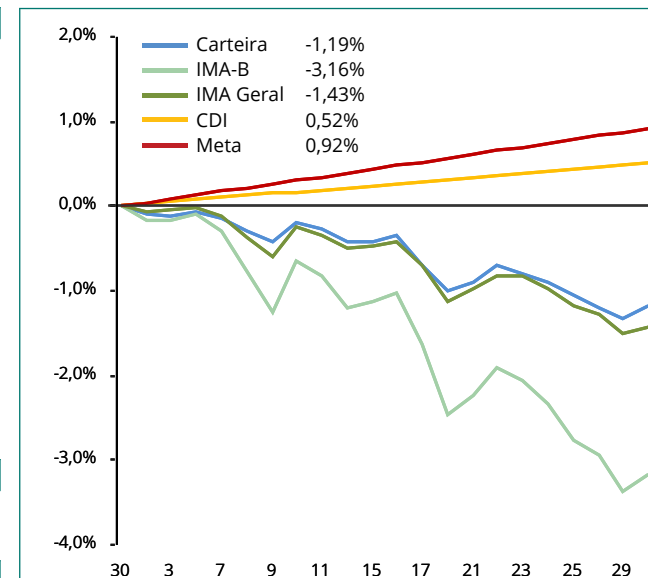


RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
FUNDOS DE RENDA FIXA	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,51	55%	2,63	73%	7,75	97%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,18	20%	2,43	67%	7,95	100%
BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C	IMA Geral ex-C	-1,47	-160%	2,11	58%	8,83	111%
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	IMA-B	-3,14	-343%	1,40	39%	8,66	108%
BB Previdenciário Títulos Públicos IDKa 2	IDKa IPCA 2A	-0,84	-92%	2,87	80%	10,05	126%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,17	-345%	1,39	39%	8,45	106%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	-4,62	-503%	0,29	8%	6,96	87%
BB Previdenciário X Títulos Públicos	IMA-B	-2,45	-267%	2,28	63%	9,99	125%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	IPCA + 6%	0,69	76%	3,59	100%	8,55	107%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	IMA-B	0,80	87%	3,11	86%	8,34	105%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,18	-346%	1,39	39%	8,48	106%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,19	21%	2,45	68%	7,99	100%
FUNDOS MULTIMERCADO	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB Previdenciário Multimercado	CDI	0,14	16%	2,73	76%	9,46	119%
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	CDI	-0,84	-92%	-	-	-	-
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
Caixa Ações Consumo	Sem bench	-11,00	-1200%	-15,02	-417%	2,23	28%
Próprio Capital FIA	Ibovespa	-10,74	-1172%	-4,75	-132%	30,18	378%

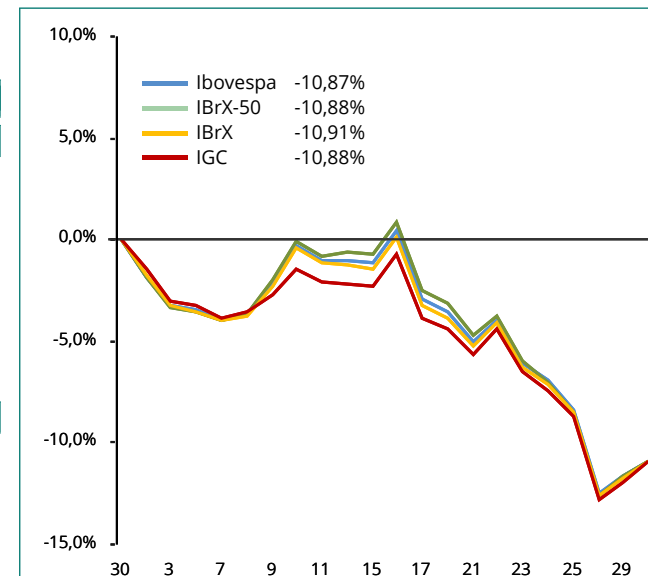
Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

BENCHMARKS	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
PRINCIPAIS INDICADORES	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
CDI	0,52	56%	2,64	73%	7,82	98%
IMA Geral	-1,43	-156%	2,32	64%	9,45	118%
IMA-B	-3,16	-344%	1,48	41%	8,78	110%
IRF-M	-1,85	-202%	2,32	64%	10,83	136%
Ibovespa	-10,87	-1186%	0,46	13%	19,77	248%
IBrX	-10,91	-1190%	-0,04	-1%	18,84	236%
IBrX-50	-10,88	-1187%	0,68	19%	19,99	250%
META ATUARIAL - INPC + 6 %	0,92		3,60		7,98	

Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



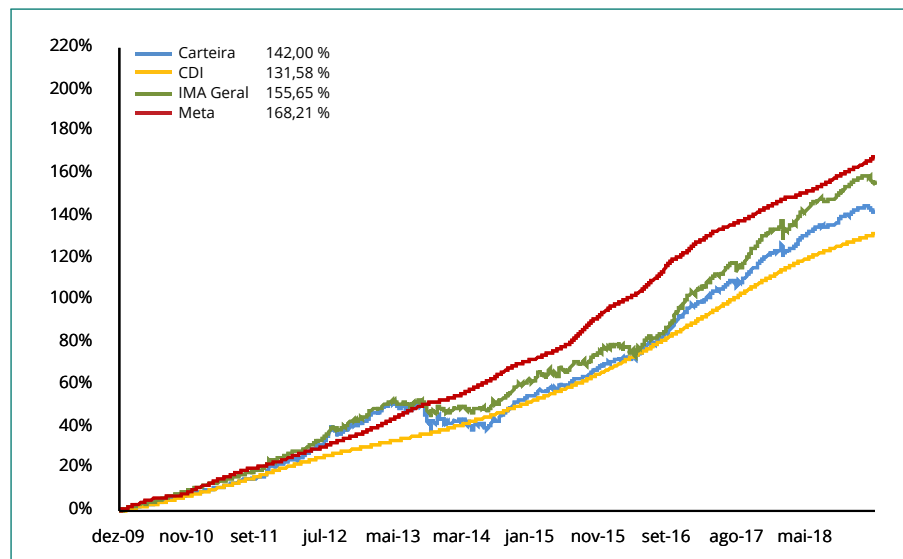


RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2018	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	2018
FUNDOS DE RENDA FIXA	183.301,16	61.761,98	107.671,81	34.906,30	(115.195,88)		272.445,37
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	9.378,67	7.725,51	8.954,04	8.635,70	8.513,31		43.207,23
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	7.521,84	7.088,13	8.923,85	6.841,47	2.603,34		32.978,63
BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C	3.793,69	1.652,08	2.146,38	620,72	(3.446,50)		4.766,37
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	8.389,47	1.418,44	2.402,92	(456,78)	(8.241,65)		3.512,40
BB Previdenciário Títulos Públicos IDKa 2	173,81	102,19	271,75	128,52	(158,18)		518,09
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	12.929,88	2.091,51	3.562,75	(602,43)	(12.664,83)		5.316,88
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B 5+	24.908,39	2.854,31	1.730,32	(3.419,46)	(24.583,42)		1.490,14
BB Previdenciário X Títulos Públicos	42.841,43	11.752,77	42.836,58	5.057,25	(53.662,85)		48.825,18
BNY Mellon Virtual Credit Yield	7,33	115,79	19,50	12,35	34,59		189,56
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	14.043,00	8.451,42	9.560,00	8.767,00	9.184,00		50.005,42
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	5.410,94	1.241,77	2.938,19	2.130,30	4.122,26		15.843,46
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	41.095,64	6.818,07	11.600,64	(2.049,05)	(40.510,80)		16.954,50
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	12.807,07	10.449,99	12.724,89	9.240,71	3.614,85		48.837,51
FUNDOS MULTIMERCADO	1.106,75	2.823,06	4.876,53	2.604,68	(980,38)		10.430,64
BB Previdenciário Multimercado	988,24	1.051,27	1.940,91	1.788,30	330,87		6.099,59
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	118,51	1.771,79	2.935,62	816,38	(1.311,25)		4.331,05
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	-	(7.185,90)	(2.058,59)	(610,33)	(31.649,73)		(41.504,55)
Caixa Ações Consumo	-	(7.185,90)	(2.058,59)	(2.765,81)	(20.675,68)		(32.685,98)
Próprio Capital FIA	-	-	-	2.155,48	(10.974,05)		(8.818,57)
TOTAL	184.407,91	57.399,14	110.489,75	36.900,65	(147.825,99)		241.371,46



Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	1,53	0,58	1,76	0,72	263%	87%	214%
Fevereiro	0,47	0,47	0,72	0,67	101%	65%	70%
Março	0,90	0,53	0,96	0,56	169%	93%	161%
Abril	0,30	0,52	0,32	0,70	57%	93%	43%
Maio	(1,19)	0,52	(1,43)	0,92	-230%	83%	-130%
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
Total	2,00	2,64	2,32	3,60	76%	86%	56%

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores em 2018

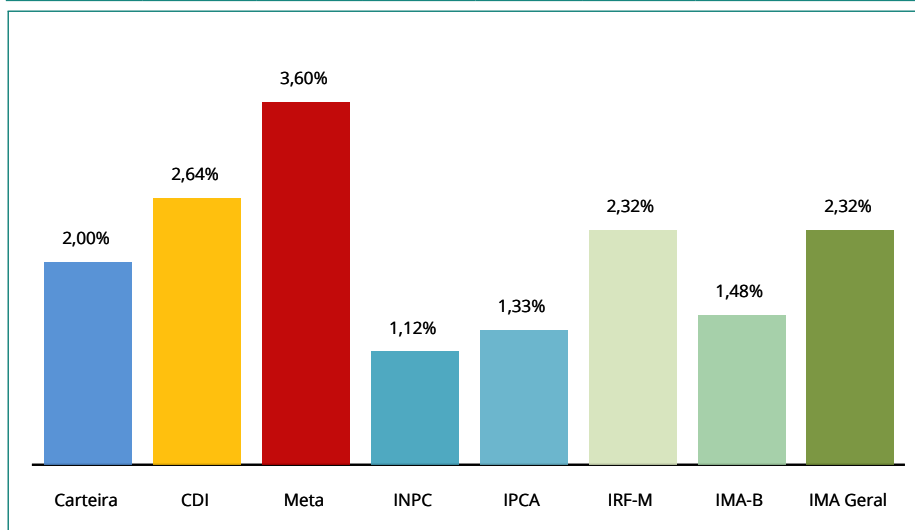
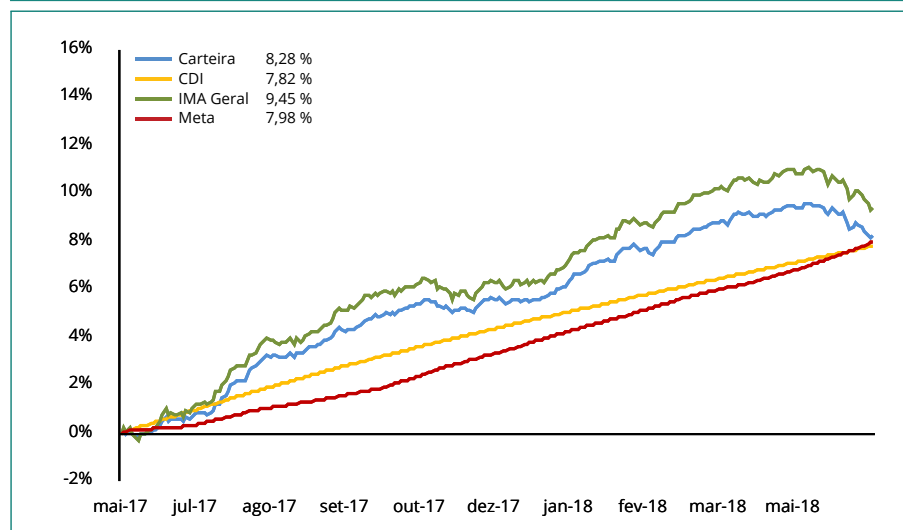


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





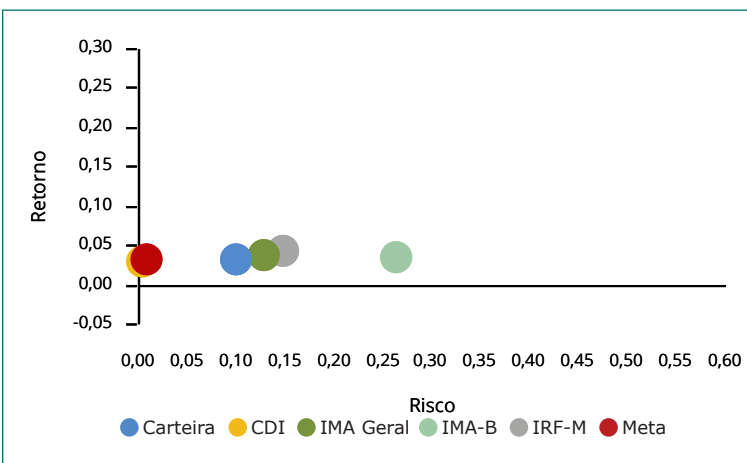
ÍNDICES	MAIO	ABRIL
IRF-M	27,01%	26,67%
IRF-M	0,00%	0,00%
IRF-M 1	27,01%	26,67%
IRF-M 1+	0,00%	0,00%
Carência PRÉ	0,00%	0,00%
IMA-B	51,95%	52,33%
IMA-B	15,29%	15,60%
IMA-B 5	0,00%	0,00%
IMA-B 5+	4,14%	4,29%
Carência PÓS	32,52%	32,44%
IMA Geral	1,88%	1,89%
IDkA	0,15%	0,15%
IDkA 2 IPCA	0,15%	0,15%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00%
FIDC	0,00%	0,00%
Fundos Imobiliários	0,00%	0,00%
Fundos Participações	0,00%	0,00%
Fundos DI	16,89%	16,62%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	13,76%	13,52%
Multimercado	3,13%	3,10%
Outros RF	0,00%	0,00%
Renda Variável	2,11%	2,34%
Ibov., IBrX e IBrX-50	0,74%	0,82%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00%
Small Caps	0,00%	0,00%
Setorial	1,36%	1,51%
Outros RV	0,00%	0,00%

Relação Risco x Retorno (metodologia):

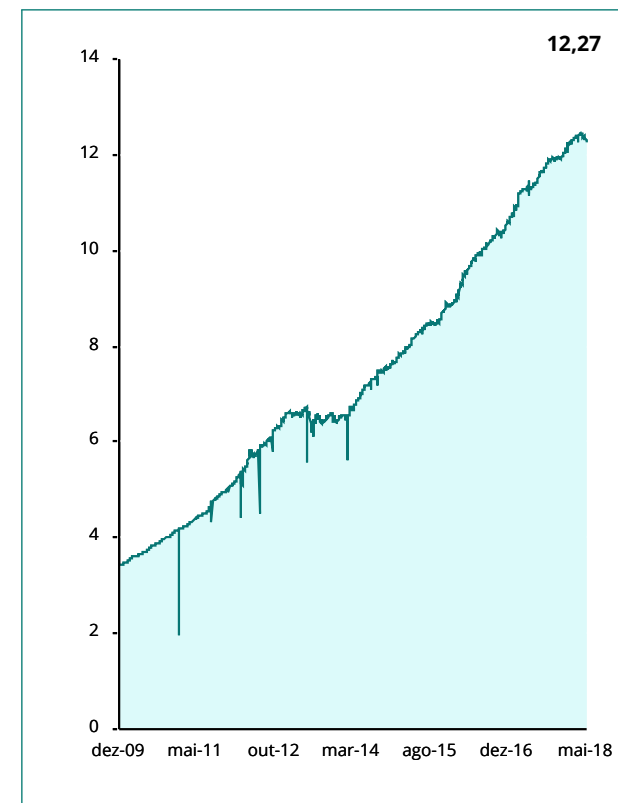
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

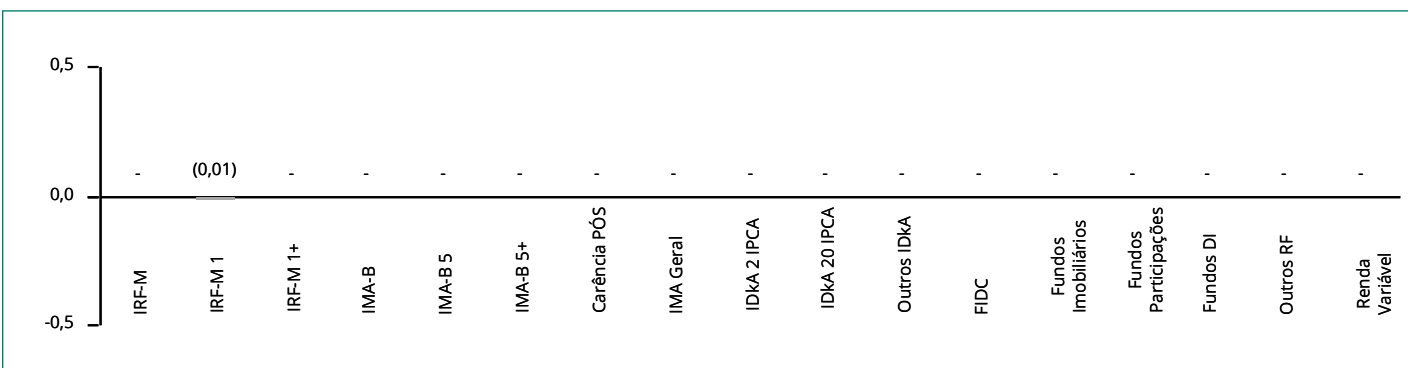
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)




RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES

APLICAÇÕES			
Data	Valor	Movimento	Ativo
10/05/2018	17.500,00	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
30/05/2018	5.712,93	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1

RESGATES			
Data	Valor	Movimento	Ativo
25/05/2018	330,00	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
30/05/2018	15.252,81	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
30/05/2018	13.255,76	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	23.212,93
Resgates	28.838,57
Saldo	5.625,64



ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	Segmento de Renda Fixa	11.626.449,72	100,0%	100,0%	94,8%	✓
I,a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	100,0%	0,0%	✓
I,b	Fundos de Investimento 100% TTN (com sufixo Referenciado)	9.683.590,27	100,0%	100,0%	78,9%	✓
I,c	Fundos de Índices Renda Fixa 100% TTN	-	100,0%	100,0%	0,0%	✓
II	Operações Compromissadas	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
III, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	60,0%	0,0%	✓
III, b	Fundos de Índices Renda Fixa (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	60,0%	0,0%	✓
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa	1.939.750,64	40,0%	40,0%	15,8%	✓
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa	-	40,0%	40,0%	0,0%	✓
V	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	-	20,0%	20,0%	0,0%	✓
VI, a	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
VI, b	Depósito de Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
VII, a	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) - Classe Sênior	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
VII, b	Fundos de Investimento com sufixo Crédito Privado	3.108,81	5,0%	5,0%	0,0%	✓
VII, c	Fundos de Investimento referente ao art. 3º da Lei nº 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas)	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
7°	Limite dos Somatórios					
III	Fundos de Investimento Renda Fixa e Fundos de Índice (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	60,0%	0,0%	✓
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	1.939.750,64	40,0%	40,0%	15,8%	✓
VI	Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
8°	Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados	642.171,73	30,0%	30,0%	5,2%	✓
I, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	30,0%	0,0%	✓
I, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	30,0%	0,0%	✓
II, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	258.486,80	20,0%	20,0%	2,1%	✓
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	20,0%	0,0%	✓
III	Fundos de Investimento Multimercado	383.684,93	10,0%	10,0%	3,1%	✓
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
TOTAL DA CARTEIRA		12.268.621,45		100%		

A carteira encontra-se enquadrada de acordo com a Resolução 3.922/2010 do CMN e a Política de Investimento vigente.



ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS	PARTICIPAÇÃO NO PL POR GESTOR (%)
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	2,051733724	4.020.016.976,91	724	7, IV, a	15,00%	0,04%	✓	Banco do Brasil
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,372936068	11.448.980.407,00	1.230	7, I, b	15,00%	0,01%	✓	
BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C	14.964.240/0001-10	1,832934572	450.112.001,75	113	7, I, b	15,00%	0,05%	✓	
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	07.861.554/0001-22	4,016754048	995.339.470,07	226	7, IV, a	15,00%	0,03%	✓	
BB Previdenciário Títulos Públicos IDKA 2	13.322.205/0001-35	2,269148293	6.458.766.208,07	742	7, I, b	15,00%	0,00%	✓	
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	4,518513595	4.022.749.989,68	584	7, I, b	15,00%	0,01%	✓	
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B 5+	13.327.340/0001-73	2,276319160	756.353.902,27	211	7, I, b	15,00%	0,07%	✓	
BB Previdenciário X Títulos Públicos	20.734.931/0001-20	1,483732910	502.498.768,89	94	7, I, b	15,00%	0,43%	✓	
BNY Mellon Virtual Credit Yield	04.877.280/0001-71	1,098580930	12.917.567,95	750	7, VII, b	5,00%	0,02%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	18.598.256/0001-08	1,332853000	1.336.430.488,49	163	7, I, b	15,00%	0,10%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	19.768.733/0001-07	1,216647000	3.251.526.833,91	223	7, I, b	15,00%	0,02%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	10.740.658/0001-93	2,552946000	4.036.571.268,92	729	7, I, b	15,00%	0,03%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	2,269819000	16.399.454.493,41	1.416	7, I, b	15,00%	0,01%	✓	
FUNDOS MULTIMERCADO									
BB Previdenciário Multimercado	10.418.362/0001-50	2,536550899	359.963.189,59	177	8, III	5,00%	0,06%	✓	Caixa Econômica Federal
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	14.386.860/0001-10	1,030096000	256.349.536,13	729	8, III	5,00%	0,06%	✓	
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL									
Caixa Ações Consumo	10.577.512/0001-79	1,333338000	46.733.861,18	2.824	8, II, a	15,00%	0,36%	✓	Macroinvest
Próprio Capital FIA	10.756.685/0001-54	3,775476970	39.856.630,76	213	8, II, a	15,00%	0,23%	✓	Próprio Capital

Limite 5%

Obs.: para fins de enquadramento, são consideradas as Cotas Patrimoniais dos Fundos Imobiliários.

Os Comentários do Mês, elaborados pela equipe de Economia da SMI Consultoria de Investimentos, se propõem a descrever e interpretar os eventos macroeconômicos brasileiros e mundiais, com o objetivo de maximizar os resultados da carteira de investimentos do RPPS.



Análise Macroeconômica

Ao longo do mês de maio, foram divulgados os dados de inflação de março e de atividade de fevereiro, que vieram fracos. A percepção foi de que a atividade econômica perdera tração, o que impactava a inflação, mantendo-a mais baixa do que o mercado esperava. Por outro lado, o aumento das tensões sobre as relações comerciais americanas e a inflação nos Estados Unidos fortaleceram o dólar.

Neste cenário, houve a reunião do Copom de maio. A sinalização do Banco Central era de que cortaria a Selic para prevenir que a inflação de 2019 ficasse abaixo da meta. Na semana anterior à reunião, Ilan Goldfajn, presidente do Banco Central, deu uma entrevista afirmando que o Banco Central, quando decide a taxa de juros, leva em consideração a inflação esperada. Por isso, o cenário entendido por nós e demais economistas do mercado era de que a Selic seria cortada na reunião de maio (de 6,5% para 6,25%), mas o BC surpreendeu a todos e decidiu pela manutenção da taxa nos 6,5%. No comunicado e na ata, o BC apontou que o grau de repasse cambial na economia tende a estar muito baixo. Há dois fatores principais para isso: a ociosidade elevada (fábricas paradas, desemprego elevado e lojas vazias) e a ancoragem das expectativas de inflação. Por causa disso, acreditamos na manutenção da Selic nos atuais 6,5%.

No finalzinho do mês, os caminhoneiros decidiram fazer uma greve para reclamar que suas margens estão muito baixas. O preço do diesel aumentou (porque o dólar e o petróleo ficaram mais caros) e o aumento do custo do frete não foi repassado, porque há superoferta de caminhoneiros. Vale lembrar: há superoferta de caminhoneiros graças ao subsídio tremendo dado pelo Governo Dilma à compra de caminhões. Em 2015, o gasto com subsídio à compra de caminhões foi de R\$ 35 bilhões, enquanto, para se comparar, a despesa com bolsa família em um ano fica abaixo de R\$ 30 bilhões. Na greve, o grupo pediu por ainda mais subsídio – desta vez, para comprar diesel – tabelamento dos preços de frete com preço mínimo e liberação de 30% de fretes da Conab para caminhoneiros autônomos. A maior parte da população (88%, de acordo com o Datafolha) concordou com as demandas dos caminhoneiros. O governo ficou pressionado e, sendo muito fraco e impopular, cedeu em tudo. Como não existe almoço de graça, os novos benefícios aos caminhoneiros ultrapassam 10 bilhões de reais e serão descontados de outras áreas do orçamento, como a saúde. Enquanto o governo cedia aos caminhoneiros, os petroleiros também resolveram entrar em greve. Isso reforçou o medo de o governo se tornar refém de outros grupos de interesse e piorar ainda mais a já combalida situação fiscal.

Como nada é tão ruim que não possa piorar, as pesquisas eleitorais feitas em maio mostraram o deputado Bolsonaro (PSL-RJ) se consolidando na liderança da disputa presidencial, além de crescimento relevante de Ciro Gomes (PDT-CE). O pré-candidato mais “amigo do mercado”, Geraldo Alckmin (PSDB-SP) seguiu longe dos dois dígitos e cada vez é menor a convicção do mercado de que ele possa ganhar. Nossa visão é de que Bolsonaro é o candidato com maior probabilidade de vitória, a despeito de seu estilo pouco conciliador e de entender pouco de economia. Bolsonaro adotou o economista Paulo Guedes como seu assessor, o que seria um excelente nome. No entanto, vemos um risco enorme de Bolsonaro abandonar Guedes (ou de ser abandonado por ele) depois das eleições, quando notar que a visão econômica de ambos não é convergente e/ou que é muito difícil implementar as medidas necessárias, prescritas por Guedes. Caso Guedes permaneça como assessor de Bolsonaro, há também o risco de que o possível presidente não tenha o apoio necessário, no congresso e no planalto, para de fato exercer sua governabilidade.

A incerteza eleitoral, a depreciação do real e a greve dos caminhoneiros nos fizeram alterar as projeções de inflação e PIB. Para a inflação, esperamos agora 3,95% para o final deste ano (antes esperávamos 3,34%). O PIB foi reduzido porque vemos menos espaço para o crescimento do consumo e dos investimentos sob a incerteza eleitoral. A incerteza eleitoral cresceu com o apoio da população às medidas populistas aceitas pelo governo pós greve dos caminhoneiros. Nos primeiros dias de junho, o mercado iniciou forte realização na bolsa, nos juros e no câmbio.

NOSSAS PROJEÇÕES: 2018 // 2019
PIB (% de crescimento): 1,4% // 3,0%
Meta Taxa Selic: 6,50% // 7,25%
IPCA: 4,0% // 4,2%



Renda Fixa

Em maio, a economia americana mostrou sinais de força, começou a puxar o preço das commodities, as taxas de treasury futuro (de 10 anos chegou a ser negociado a 3,10%) e fortalecer o dólar perante todas as outras moedas mundiais. Mercados emergentes, como Argentina e Turquia, sofreram forte desvalorização da moeda e tiveram que subir juros repentinamente. O mau humor acabou contaminando fortemente o mercado brasileiro, acentuado por um cenário eleitoral cada vez mais confuso e incerto.

Apesar das mudanças de postura do Banco Central, não reduzindo os juros como era esperado, este começou a venda de dólares via swap para tentar conter a volatilidade do câmbio. Mesmo assim, o dólar americano abriu o mês valendo R\$ 3,47 e terminou na máxima a R\$ 3,78, “engolindo” tudo que o BC ofereceu.

Para completar, a greve dos caminhoneiros. Além de durar mais do que esperado, literalmente paralisou a atividade produtiva no país, aumentando as previsões de inflação no curto prazo. Os papéis de IPCA com vencimento em agosto, preveem uma inflação média de 0,50% a.m. para os próximos três meses (média anterior esperada era cerca de metade deste valor). Além disso, agravamos ainda mais o problema central da economia que é o desajuste fiscal. Vimos os juros futuros mudarem drasticamente de patamar. Juros de 3 anos subindo 1%, e o de 10 anos mais de 1,5%. O Mercado passou a precificar mais de 4% de ajuste na Selic a ser feito no próximo governo.

Está sendo deixada uma bomba relógio para o próximo presidente, que terá que mostrar firmeza e atitudes rápidas para que o país não entre novamente numa recessão em 2019.

Renda Variável

O mês de maio ficou marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados globais, em decorrência da aversão a risco aos emergentes. Com foco no mercado turco, teve, no Brasil, seu ápice e desfecho com a greve dos caminhoneiros. Este fato expôs, além da sabida dependência com esta classe para o funcionamento do país, a fragilidade do Governo que já está confuso e se comprometendo-se em vários subsídios com recursos que não possui.

Por fim, existem ainda incertezas da corrida eleitoral que está aberta e pelo jeito não serão poucas. Com todo este contexto, o Ibovespa devolveu seu ga-

nho anual, caindo 10,87% no mês. Isso denota a impaciência do investidor estrangeiro, que registrou vendas líquidas pesadas no mês, por não conseguir ter a percepção de uma melhora fiscal do país. A situação pode, inclusive, ser agravada pelos acontecimentos citados e por uma corrida eleitoral que se desenha para um segundo turno de extremos (extrema esquerda versus a extrema direita), fato que não agrada ao mercado.