

## ATA N° 54 DE 06 DE MARÇO DE 2017

### COMITÊ DE INVESTIMENTOS

**Ata de reunião realizada na sede do PREVIG, ao dia 06 do mês de março de 2017, às 10:45** dado início a reunião, com a palavra o Sr. Allan Simonaci – Presidente do Comitê de Investimentos, agradece a presença de todos presentes. Apresenta e faz a leitura da Carta Econômica Mensal – que apresenta sinais de recuperação econômica. De acordo com o IBGE, o PIB do Brasil caiu 3,6% em 2016, depois de ter recuado 3,8% em 2015. Somente no quarto trimestre a queda foi de 0,9%. O setor agropecuário, com o recuo de 6,6% foi o que apresentou a maior baixa, seguido do industrial que caiu 3,8% e o de serviços, com queda de 2,7%. Por sua vez, a taxa de desemprego chegou a 12,6% no trimestre encerrado em janeiro, conforme a Pnad Contínua. O contingente de desempregados atingiu 12,9 milhões de pessoas. A renda média de R\$ 2.056,00 ficou maior em 0,4% que a recebida no mesmo período de 2016. Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 36,7 bilhões em janeiro. Em doze meses o déficit acumulado alcançou R\$ 147 bilhões (2,33% do PIB), antedéficit de R\$ 155,8 bilhões (2,48% do PIB) em 2016. As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 387,2 bilhões (6,13% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 534,2 bilhões (8,46% do PIB), também em doze meses. A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em janeiro R\$ 4,39 trilhões (69,7% do PIB). O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), caiu de janeiro para fevereiro, de 0,38% para 0,33% e registrou a menor taxa para o mês desde 2000. Em doze meses, a alta acumulada foi de 4,76% e no ano de 0,71%. As maiores altas de preços foram no grupo educação e as maiores quedas no grupo alimentação. Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,24% em fevereiro, após a elevação de 0,42% em janeiro. Em doze meses a alta foi de 4,69% e no ano de 0,66%. Em sua segunda reunião de 2017, o Copom, pela quarta vez seguida reduziu a taxa Selic, desta vez de 13% para 12,75% aa. Na ata do encontro, os membros do comitê sinalizaram que o ritmo de queda pode ser acelerado, o que seria uma antecipação do ciclo. A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de fevereiro com o dólar cotado em R\$ 3,0993, com uma desvalorização de 0,89% no mês e de 21,34% em doze meses. Em janeiro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 5,1 bilhões,

acumulada no ano um saldo de US\$ 1,28 bilhões. Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de fevereiro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 9,07%, seguido do IMA-B 5+ com 5,06% e do IMA-B Total, com 3,85%. Em doze meses, o melhor desempenho foi o do IDkA 20A (IPCA) com 68,27%, seguido do IMA-B 5+ com 35,45% e do IRF-M 1+ com alta de 28,97%. Para o Ibovespa, a alta no mês foi de 3,08%, no ano de 10,68% e o resultado acumulado em doze meses foi de um expressivo ganho de 59,14%. Além do forte fluxo de investimento estrangeiro, o desempenho das bolsas internacionais no mês acabou por também favorecer as ações locais. No mercado local, as expectativas estarão centradas no andamento das reformas propostas pelo governo e pelo eventual impacto que a Operação Lava Jato possa ter sobre ele. Também será importante observarmos os movimentos das autoridades monetárias americanas e os impactos que poderão exercer sobre a conduta da política monetária no Brasil. Sob a ótica da alocação dos recursos dos RPPS, tendo-se em vista o médio e longo prazos, a nossa recomendação é de uma exposição de 50% nos vértices mais longos (dos quais 20% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 30% para o IMA-B Total), 20% para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) 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. A nova tabela abaixo passa a melhor ilustrar a alocação sugerida dos recursos, em função da qualificação do RPPS investidor. 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.

Sugestão de Alocação dos Recursos

Renda Fixa	75%	Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	(*)20%	Longo Prazo (IMA-B Total)	(*)30%	Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	20%	Curto Prazo (IRF-M 1 e CDI)	5%	Renda Variável	25%	Fundos de Ações	10%	Multimercados	5%	Fundos em Participações	5%	Fundos Imobiliários	5%
------------	-----	---	--------	---------------------------	--------	--	-----	-----------------------------	----	----------------	-----	-----------------	-----	---------------	----	-------------------------	----	---------------------	----

\* Para os RPPS com PL igual ou superior a R\$40 milhões, os recursos alocados. Nada mais havendo a tratar eu Vanessa da Silva Ferreira dos Santos, lavrei e assino a presente Ata juntamente com os demais presentes que assim quiseram assinar, Iguaba Grande/RJ, 06 de março de 2017.

Vanessa da Silva Ferreira dos Santos - Secretária

Rosana Aparecida Rodrigues Alves – Membro

Victor Medeiros Mendes da Silva - Membro

Rogério Maia Vieira – Membro

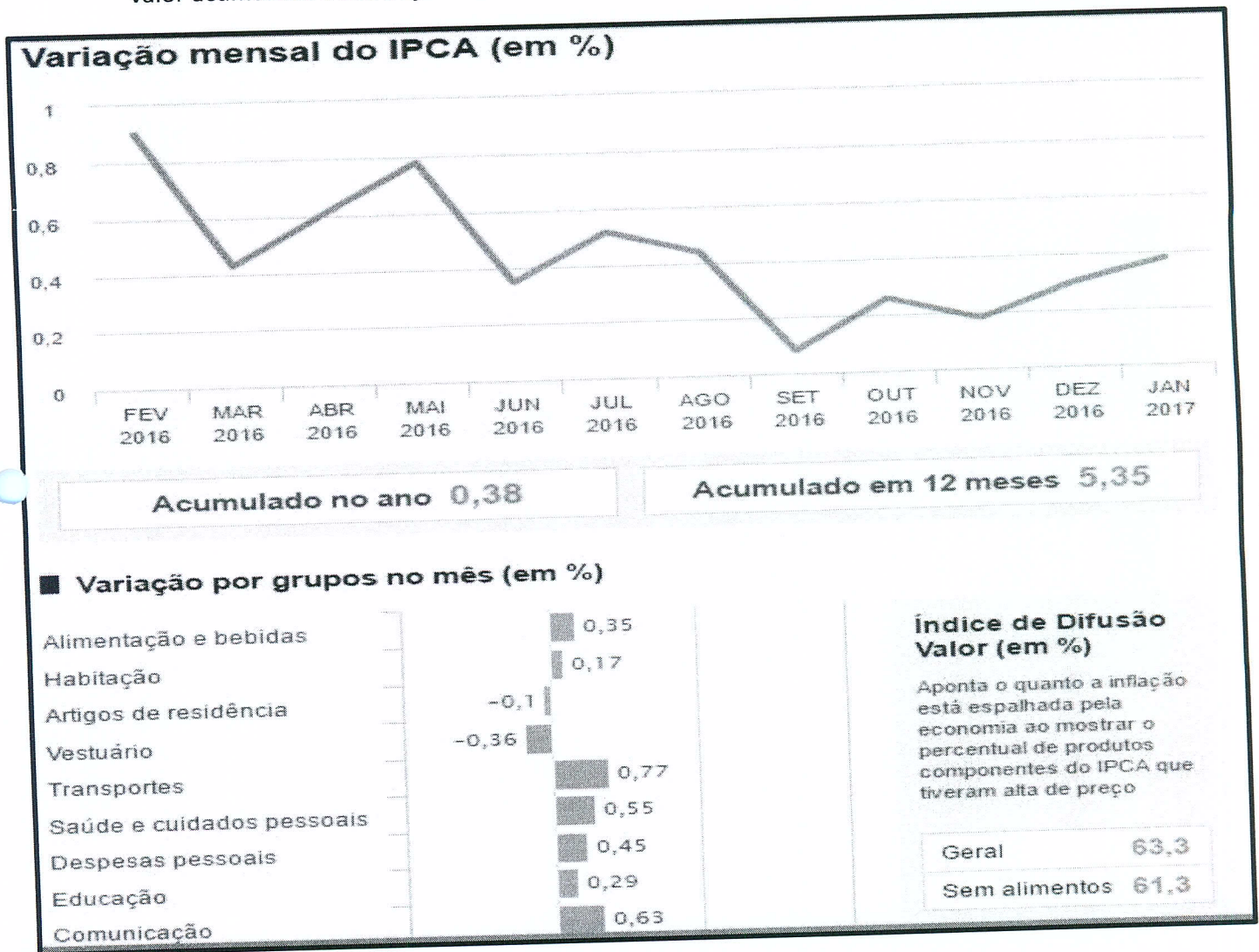
Allan Simonaci – Presidente do Comitê de Investimento.

Rio de Janeiro, 02 de Março de 2017.

## Carta Econômica Mensal – Fevereiro 2017

### Sinais de Recuperação Econômica...

As boas notícias sobre a inflação continuarão a ocorrer nos próximos meses. O IPCA de janeiro de 2017, divulgado no início de fevereiro atingiu o valor de 0,38% que representou a menor taxa para um mês de janeiro em 23 anos. O percentual acumulado em 12 meses, com este valor, ficou em 5,35% aa. Abaixo uma figura que demonstra este valor acumulado e sua trajetória recente:



*[Handwritten signatures]*

A redução nos preços representa o primeiro sinal de alívio para a população após 2 anos de dura recessão e elevados índices de inflação. Em 2015 o IPCA atingiu 10,67% e, em 2016, 6,29%.

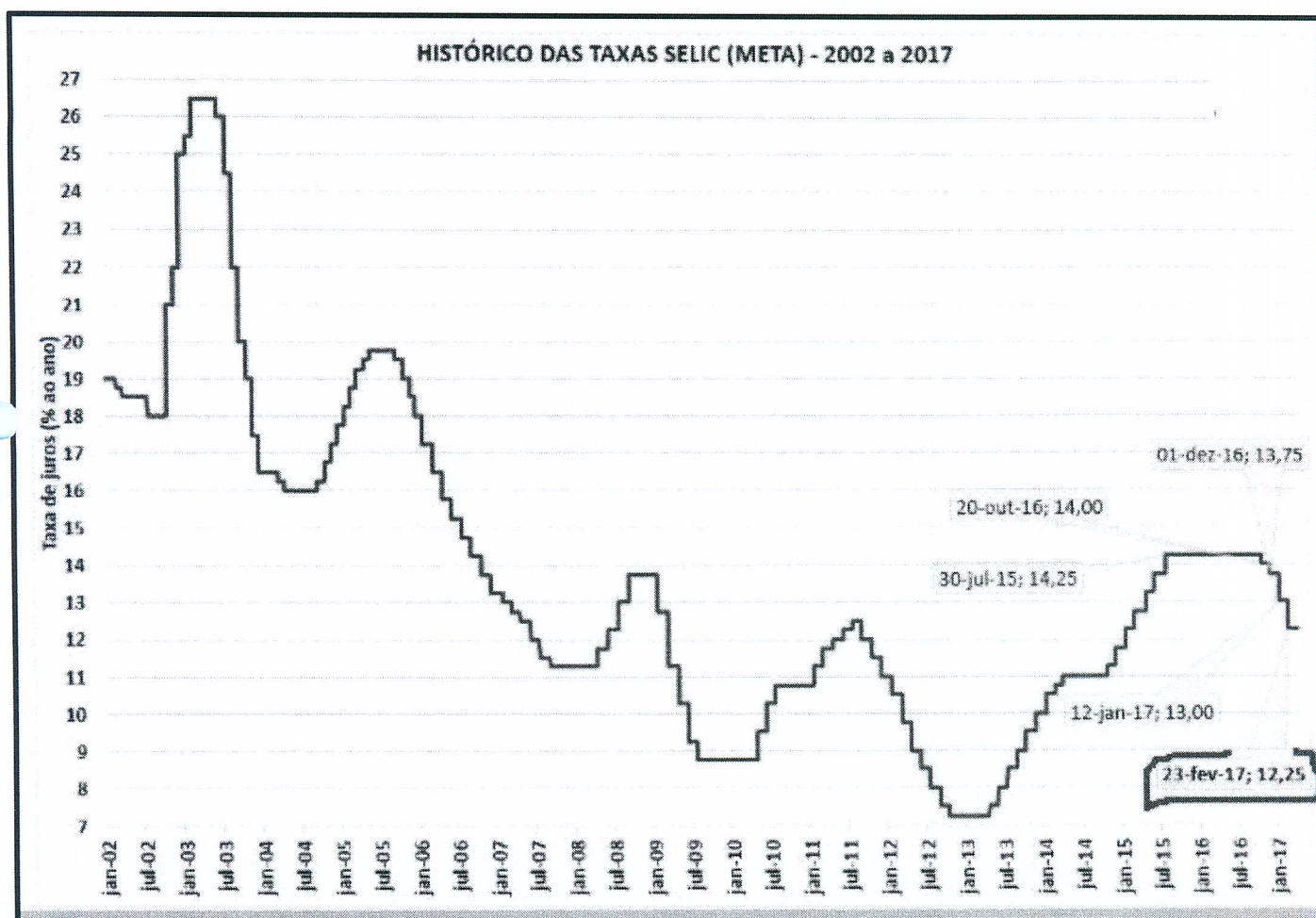
As expectativas são de que o primeiro trimestre de 2017 o IPCA atinja 1,4% e, com esta confirmação, o IPCA pode atingir o centro da meta, estipulado pelo CMN, que é de 4,5%, no acumulado de 12 meses a ser registrado em maio do corrente ano.

Esta queda do IPCA pode trazer outras boas notícias.

Embora o crescimento do PIB não deva ser retomado no curto-prazo, a queda da inflação lhe dá algum fôlego e maiores perspectivas de crescimento ao longo do ano.

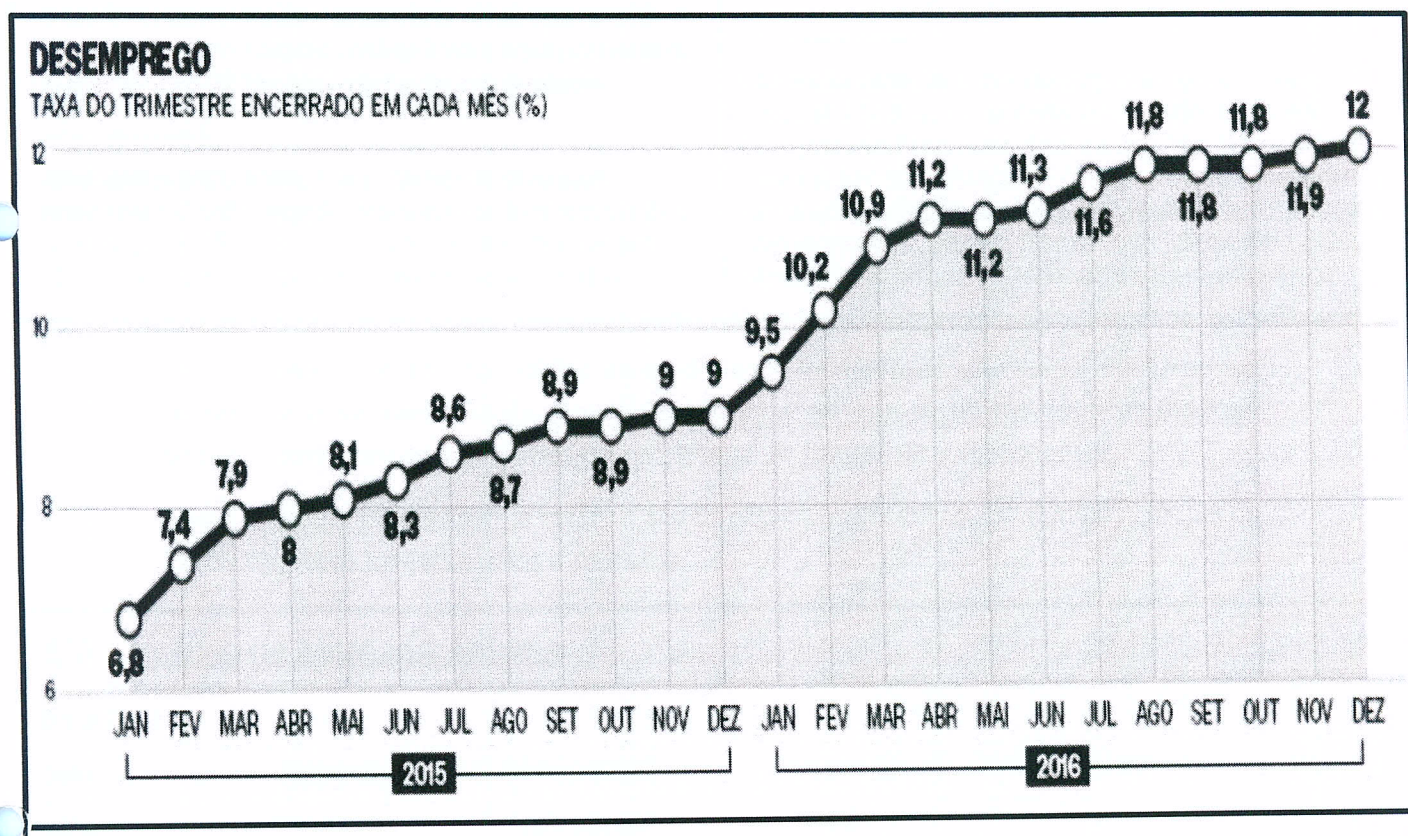
Como nossa política monetária é de meta de inflação, a queda do IPCA enseja maior agressividade do COPOM na redução da Taxa SELIC Meta. Em sua segunda reunião de 2017 o COPOM promoveu outra redução de 0,75% trazendo esta taxa para 12,25%aa.

Veja o gráfico abaixo:



Em um quadro de recessivo, como o que nos últimos 2 anos, geram elevados níveis de desemprego e, infelizmente, experiências semelhantes no Brasil e em outros países nos revela que é um dos últimos itens a ser revertido em um processo de saída da recessão.

Abaixo um quadro do desemprego considerando o ano de 2016 e que se mantem neste início de 2017:



Entretanto, no quadro abaixo estão selecionados alguns sinais que podem contribuir decisivamente para a recuperação econômica tão desejada e, com ela, a reinserção de milhões de brasileiros ao mercado formal de trabalho:

## FEVEREIRO / 2017

### INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

O consumo das famílias e a recuperação dos investimentos garantiram o crescimento econômico da zona do euro, no último trimestre de 2016. A agência Eurostat confirmou a sua estimativa anterior de que o PIB dos 19 países do bloco evoluiu 0,4%, em relação ao trimestre anterior e 1,7% na base anual. A Alemanha, o maior país da região, também cresceu 0,4% no quarto trimestre do ano anterior e 1,9% na base anual.

Já em 2017, em janeiro, as vendas no varejo caíram pelo terceiro mês consecutivo, ao registrar uma baixa de 0,1% ante dezembro. Em fevereiro, no entanto, o crescimento da atividade empresarial foi o mais forte em quase seis anos e a criação de empregos a mais rápida em quase uma década, devido à força da demanda e das exportações, conforme o PMI composto.

Por outro lado, a inflação do consumidor voltou a acelerar e chegou a 2% na base anual, o nível mais alto desde o início de 2013. Entre os principais componentes da inflação, a energia apresentou o maior aumento, seguida dos alimentos, bebidas e tabaco.

#### **EUA**

Conforme a segunda estimativa divulgada pelo Departamento de Comércio, o PIB americano no quarto trimestre de 2016 subiu 1,9% em taxa anualizada. Assim, a maior economia do mundo teve um avanço de 1,6% no ano passado, depois de crescer 2,6% em 2015. A perda de ritmo no último trimestre do ano refletiu a queda das exportações, uma aceleração nas importações e uma desaceleração dos gastos do governo federal.

Já a criação de novos empregos não agrícolas, em fevereiro, estimada em 200 mil vagas, foi efetivamente de 235 mil vagas. A taxa de desemprego, caiu de 4,8%, em janeiro para 4,7%.

Em sua reunião logo no início do mês, o FED manteve entre 0,50% e 0,75% a taxa básica de juros e projetou um cenário positivo para a economia, sugerindo que está no caminho para o aperto monetário ainda este ano.

#### **ÁSIA**

Na China, as exportações dispararam 7,9%, em base anual em janeiro, muito acima do esperado, após uma queda em 2016. Também as importações se aceleraram, sinal de recuperação da segunda maior economia mundial. No Japão, o PIB anualizado cresceu 1,2% no último trimestre de 2016, depois de uma primeira leitura de 1%.

#### **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 2,49% a.a. no final de janeiro, terminaram fevereiro com um rendimento de 2,51% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico encerraram o mês rendendo cerca de 1,22% a.a. Os emitidos

# Panorama Econômico

pelo governo alemão fecharam o mês com rendimento de 0,38%. Paralelamente, o dólar se valorizou 1,11% perante o euro e 0,02% perante o yen, por exemplo.

As bolsas internacionais tiveram boas altas. A bolsa alemã subiu 2,33% e a inglesa (FTSE 100) 2,04%, por exemplo. A do Japão (Nikkei 225) subiu 1,27%, enquanto a americana (S&P 500) avançou 3,88%, atingindo outra vez novo nível recorde.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent caiu no mês 0,65%.

## **NACIONAL**

### **ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA**

De acordo com o IBGE, o PIB do Brasil caiu 3,6% em 2016, depois de ter recuado 3,8% em 2015. Somente no quarto trimestre a queda foi de 0,9%. O setor agropecuário, com o recuo de 6,6% foi o que apresentou a maior baixa, seguido do industrial que caiu 3,8% e o de serviços, com queda de 2,7%.

Por sua vez, a taxa de desemprego chegou a 12,6% no trimestre encerrado em janeiro, conforme a Pnad Contínua. O contingente de desempregados atingiu 12,9 milhões de pessoas. A renda média de R\$ 2.056,00 ficou maior em 0,4% que a recebida no mesmo período de 2016.

### **SETOR PÚBLICO**

Conforme informou o banco Central, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 36,7 bilhões em janeiro. Em doze meses o déficit acumulado alcançou R\$ 147 bilhões (2,33% do PIB), ante déficit de R\$ 155,8 bilhões (2,48% do PIB) em 2016.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 387,2 bilhões (6,13% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 534,2 bilhões (8,46% do PIB), também em doze meses.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em janeiro R\$ 4,39 trilhões (69,7% 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), caiu de janeiro para fevereiro, de 0,38% para 0,33% e registrou a menor taxa para o mês desde 2000.

Em doze meses, a alta acumulada foi de 4,76% e no ano de 0,71%. As maiores altas de preços foram no grupo educação e as maiores quedas no grupo alimentação.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), subiu 0,24% em fevereiro, após a elevação de 0,42% em janeiro. Em doze meses a alta foi de 4,69% e no ano de 0,66%.



## JUROS

Em sua segunda reunião de 2017, o Copom, pela quarta vez seguida reduziu a taxa Selic, desta vez de 13% para 12,75% aa. Na ata do encontro, os membros do comitê sinalizaram que o ritmo de queda pode ser acelerado, o que seria uma antecipação do ciclo.

## CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de fevereiro com o dólar cotado em R\$ 3,0993, com uma desvalorização de 0,89% no mês e de 21,34% em doze meses.

Em janeiro, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 5,1 bilhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 23,8 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 11,5 bilhões no mês, as reservas internacionais terminaram janeiro em US\$ 374,9 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 316,7 bilhões.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em fevereiro de 2017 um superávit de US\$ 4,56 bilhões, o maior superávit para o mês e acumula no ano um saldo de US\$ 7,28 bilhões.

## RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de fevereiro acabou sendo o do IDkA 20A (IPCA), com alta de 9,07%, seguido do IMA-B 5+ com 5,06% e do IMA-B Total, com 3,85%. Em doze meses, o melhor desempenho foi o do IDkA 20A (IPCA) com 68,27%, seguido do IMA-B 5+ com 35,45% e do IRF-M 1+ com alta de 28,97%.

## RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, a alta no mês foi de 3,08%, no ano de 10,68% e o resultado acumulado em doze meses foi de um expressivo ganho de 59,14%. Além do forte fluxo de investimento estrangeiro, o desempenho das bolsas internacionais no mês acabou por também favorecer as ações locais.

## PERSPECTIVAS

### MERCADO INTERNACIONAL

Se por um lado os juros dos títulos americanos subiram com a expectativa de que o FED execute uma política monetária mais agressiva em 2017, por outro as bolsas também subiram com a expectativa gerada pela mudança tributária que o governo Trump pretende realizar, diminuindo a carga tributária tanto de empresas quanto de indivíduos. Num primeiro momento o principal fato a ser monitorado é a reunião do FED marcada para março, onde uma elevação da taxa é esperada, principalmente graças a robustez do mercado de trabalho e na sequência, o anuncio de medidas do novo governo norte-americano, que deverão vir.

### MERCADO NACIONAL

## Panorama Econômico

No mercado local, as expectativas estarão centradas no andamento das reformas propostas pelo governo e pelo eventual impacto que a Operação Lava Jato possa ter sobre ele. Também será importante observarmos os movimentos das autoridades monetárias americanas e os impactos que poderão exercer sobre a conduta da política monetária no Brasil.

Sob a ótica da alocação dos recursos dos RPPS, tendo-se em vista o médio e longo prazos, a nossa recomendação é de uma exposição de 50% nos vértices mais longos (dos quais 20% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 30% para o IMA-B Total), 20% para os vértices médios (IMA-B 5, IDKA 2A e IRF-M Total) 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. **A nova tabela abaixo passa a melhor ilustrar a alocação sugerida dos recursos, em função da qualificação do RPPS investidor.**

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.

Sugestão de Alocação dos Recursos	
<u>Renda Fixa</u>	75%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	(*)20%
Longo Prazo (IMA-B Total)	(*)30%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	20%
Curto Prazo (IRF-M 1 e CDI)	5%
<u>Renda Variável</u>	25%
Fundos de Ações	10%
Multimercados	5%
Fundos em Participações	5%
Fundos Imobiliários	5%
* Para os RPPS com PL igual ou superior a R\$40 milhões, os recursos alocados em FIDC/Crédito Privado devem ser proporcionalmente subtraídos das aplicações de Renda Fixa de Longo e Longuíssimo Prazos.	

