

Prezados,

A agenda econômica parece estar caminhando bem junto ao Congresso. O debate deverá ficar por conta da eventual “desidratação” do texto original proposto pelo Governo. As incertezas ficam por conta do tamanho da diluição das medidas propostas e a inclusão ou não de Estados e Municípios no texto atual da reforma. Contudo, via de regra, tanto os fundos de renda fixa quanto os de renda variável apresentaram retornos positivos no mês de junho.

No que tange à conjuntura internacional, o cenário se mantém desafiador, por conta das disputas comerciais entre Estados Unidos e China com reflexos imediatos sobre a taxa de câmbio aqui no Brasil. Contudo, o foco dos investidores está voltado para o cenário doméstico. O cenário para os próximos meses é benéfico para o segmento de renda variável. Movimentos mais bruscos de subida podem acontecer após avanços na reforma.

Em termos macroeconômicos, o mercado projeta cenário benéfico para a taxa de inflação. Após o desempenho fraco da economia brasileira no primeiro trimestre o mercado faz novas aposta em cortes da Selic da taxa SELIC (taxa básica de juro) para 2019. Os dados de mercado (IBGE) mostram inflação (IPCA) sob controle dentro do intervalo da meta traçada pelo governo. Para 2019, os economistas das instituições financeiras trabalham com estimativa de inflação de 3,83%. O destaque negativo fica por conta das constantes revisões para baixa da taxa de crescimento da economia (PIB). Analistas projetam crescimento inferior a 1% para 2019, o que reforça o ritmo lento de recuperação da atividade econômica.

O quadro a seguir apresenta algumas estimativas extraídas do relatório Focus:

ESTIMATIVAS DO RELATÓRIO FOCUS

PREVISÃO	2019
Produto Interno Bruto (PIB)	0,85%
Inflação	3,83%
Taxa básica de juros (Selic)	5,50%
Dólar	R\$ 3,83
Balança comercial (saldo)	US\$ 50,80 bilhões
Investimento estrangeiro direto	US\$ 85 bilhões

Fonte: Banco Central

Índice de Referência (IPCA/INPC + 6% aa) – Expectativa 2019	10,05% ao ano
Índice de Referência (IPCA/INPC + 4,5% aa) – Expectativa 2019	8,50% ao ano

As taxas de juro praticadas pelos Títulos Públicos Federais tiveram redução expressiva no mercado secundário. Reflete as apostas do mercado financeiro na redução da taxa de juro SELIC ainda em 2019. Daqui em diante, o mercado deverá ficar em compasso de espera. A consolidação de um cenário de recuperação para a economia dependerá da capacidade de implementação do cronograma de reformas pelo novo Governo.

A composição da dívida pública, incluindo os seus prazos de vencimento, a moeda que é emitida e os indexadores utilizados constituem fatores que contribuem para explicar a remuneração oferecida pelos títulos públicos federais.

O quadro a seguir captura o cenário de juros e indica que as taxas reais (descontada a inflação) estão inferiores aos índices de referência de 4% ao ano nos títulos NTN-B (fundos IMA-B) em todos os vencimentos (vide terceira coluna da esquerda para a direita). A inflação projetada para o ano de 2019 está em 3,83%:

Prazo de Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Taxa de juro REAL ao ano	Inflação projetada IPCA	Rentabilidade Total NOMINAL ao ano
15/08/2020	IMA-B	2,44%	3,83%	7,12%
15/05/2023	IMA-B 5	2,84%	3,83%	7,50%
15/08/2024	IMA-B 5 +	3,05%	3,83%	7,70%
15/08/2030	IMA-B 5 +	3,42%	3,83%	7,93%

Fonte: ANBIMA

De acordo com o quadro abaixo, os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) operam abaixo do índice de referência (meta atuarial) nos vencimentos para 2020 a 2023. As taxas de juro recuaram consideravelmente ao longo do mês de junho.

Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Rentabilidade Total ao ano
2020	IRF-M 1	5,81%
2022	IRF-M	6,48%
2023	IRF-M 1+	6,84%

Fonte: ANBIMA

Para os próximos meses de 2019, os olhos e medidas continuarão voltados para as questões políticas e medidas de incentivo para a economia. Assim, a alocação dos recursos está com o seguinte direcionamento:

a) RENDA FIXA: deve estar centrada **TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS**. Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias aproximadas entre 5,81% e 6,84% ao ano. Fundos da família IMA-B (mais longos) marcados a mercado capturam melhores

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA

CNPJ 03.866.812/0001-02

CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS HABILITADA PELA COMISSÃO DE

VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

www.diblasiconsultoria.com.br

taxas de juro, apesar de estarem sujeitos a oscilações. Os fundos CDI (referenciados) estão rodando abaixo do índice de referência, mas apresentam estabilidade de retornos.

As taxas de juro no segmento de renda fixa estão bastante espremidas, com pouco espaço para os mesmos ganhos significativos daqui em diante. De certa forma, o mercado financeiro já precificou a aprovação da reforma da previdência (ainda que as discussões em curso sobre o tema podem trazer alguma volatilidade para o mercado).

b) RENDA VARIÁVEL (AÇÕES): O mercado de renda variável tem apresentado bom rendimento nesses últimos meses. Importante manter posição no segmento, pois a taxa de juros SELIC de 6,50% ao ano está abaixo do índice de referência e a tendência é de queda para o juro. Fundos Multimercados (com renda variável) também surgem como boa alternativa. O perfil deve ser de longo prazo e direcionado para fundos que apostam na melhora dos fundamentos da economia e seus impactos sobre as receitas empresas. Além disto, empresas estatais podem voltar a ser boas apostas, com as expectativas de eventuais planos de privatização.