RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS
MAIO - 2017

FPSM

Fundo de Previdência Social do Município de Encantado - RS

SMI CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

INTRODUÇÃO

O Relatório de Gestão de Investimentos do Fundo de Previdência Social do Município de Encantado 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.

Este relatório foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos, para uso exclusivo do FPSM - Encantado, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa ou instituição sem a expressa autorização da SMI Consultoria. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi apresentado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da SMI Consultoria garantia de exatidão das informações prestadas ou julgadas sobre a qualidade das mesmas. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamento e estimativas e são, portanto, sujeitas a mudança.

SUMÁRIO

RELATÓRIO GERENCIAL

Distribuição da Carteira de Investimentos 4
Análise de Rentabilidade 5
Retorno da Carteira por Ativo (em Reais) 7
Rentabilidade da Carteira (em %) 8
Distribuição da Carteira por Índices 9
Relatório de Movimentações 10
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922 e à Política de Investimento 11

TEXTO DE ECONOMIA MENSAL

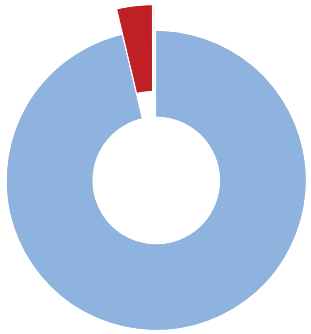
Comentários do Mês 13

Fundo de Previdência Social do Município de Encantado - RS

ATIVOS	%	MAIO	ABRIL
FUNDOS DE RENDA FIXA	**96,3%**	**40.239.737,34**	**39.858.183,53**
Banrisul Foco IMA-B	2,5%	1.042.289,73	1.055.835,64
Banrisul Foco IRF-M 1	10,5%	4.380.063,53	4.243.946,58
Banrisul Previdência Municipal III	9,3%	3.868.889,23	3.919.711,82
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	1,2%	492.815,99	488.312,22
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	4,6%	1.906.165,90	1.889.408,04
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	3,1%	1.302.763,47	1.291.655,12
BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos	1,5%	642.260,88	636.925,16
BB Previdenciário Títulos Públicos IDkA 2	6,5%	2.718.555,10	2.707.939,14
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	0,3%	107.964,31	109.272,52
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	1,4%	601.724,59	600.176,92
BB Previdenciário X Títulos Públicos	3,1%	1.304.756,50	1.308.177,38
Caixa Brasil Referenciado	8,6%	3.574.600,59	3.541.595,15
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	9,3%	3.883.764,00	3.851.298,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	1,6%	687.474,50	690.151,00
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	1,1%	442.317,91	447.657,58
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	7,0%	2.907.254,00	2.904.793,53
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	22,7%	9.477.393,02	9.263.888,12
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	2,2%	898.684,09	907.439,61
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	**3,7%**	**1.541.812,92**	**1.599.609,46**
BB Previdenciário FIA Governança	0,7%	307.189,52	316.368,73
Caixa Brasil FIA Ibovespa	1,0%	433.171,80	451.605,00
Caixa FIC FIA Valor Dividendos RPPS	1,1%	472.899,20	489.105,60
Caixa Small Caps Ativo	0,3%	137.011,49	138.536,99
Geração Futuro FIA	0,5%	191.540,91	203.993,14
CONTAS CORRENTES	**0,0%**	**9.749,17**	**129.892,69**
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Banrisul	0,0%	-	98.059,22
Caixa Econômica Federal	0,0%	9.749,17	31.833,47
TOTAL DA CARTEIRA	**100%**	**41.791.299,43**	**41.587.685,68**

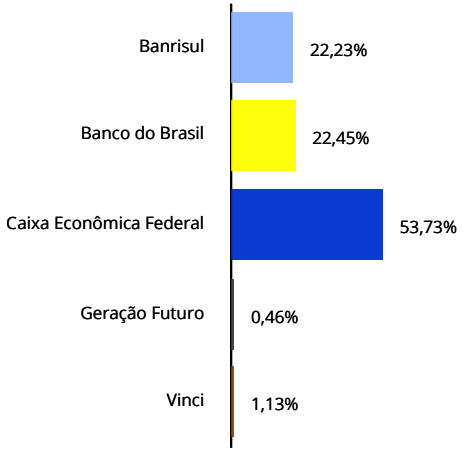
Distribuição da Carteira

Por Segmento



Fundos de Renda Fixa 96,29%
Contas Correntes 0,02%
Fundos de Renda Variável 3,69%

Por Instituição Financeira



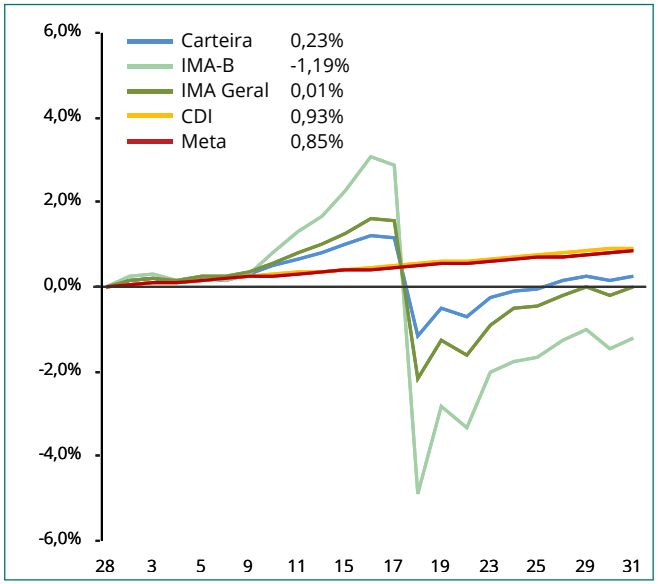
Entrada de Recursos
Nova Aplicação
Saída de Recursos
Resgate Total

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
FUNDOS DE RENDA FIXA	**Bench**	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**
Banrisul Foco IMA-B	IMA-B	-1,28	-152%	4,91	125%	14,50	152%
Banrisul Foco IRF-M 1	IRF-M 1	0,88	104%	5,21	133%	13,42	141%
Banrisul Previdência Municipal III	IMA-B	-1,30	-153%	5,13	131%	14,86	156%
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,92	109%	4,85	124%	13,32	140%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,89	105%	5,20	133%	13,36	140%
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	0,86	102%	4,14	106%	10,68	112%
BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos	IPCA + 6%	0,84	99%	3,99	102%	10,30	108%
BB Previdenciário Títulos Públicos IDkA 2	IDkA IPCA 2A	0,39	46%	5,07	130%	12,32	129%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-1,20	-141%	5,20	133%	15,11	158%
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	IMA-B	0,26	30%	5,25	134%	12,55	132%
BB Previdenciário X Títulos Públicos	IMA-B	-0,26	-31%	5,64	144%	13,51	142%
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,93	110%	4,84	124%	13,27	139%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	IPCA + 6%	0,84	100%	3,99	102%	10,28	108%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	IMA-B	-0,39	-46%	5,99	153%	13,95	146%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-1,19	-141%	5,20	133%	15,18	159%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	IMA-B 5	0,08	10%	4,86	124%	12,18	128%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,90	106%	5,24	134%	13,48	141%
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	-0,96	-114%	5,15	132%	15,23	160%
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	**Bench**	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**
BB Previdenciário FIA Governança	IGC	-2,90	-343%	7,93	203%	27,20	285%
Caixa Brasil FIA Ibovespa	Ibovespa	-4,08	-482%	3,90	100%	28,51	299%
Caixa FIC FIA Valor Dividendos RPPS	IDIV	-3,31	-391%	4,61	118%	13,17	138%
Caixa Small Caps Ativo	SMLL	-1,10	-130%	17,90	457%	39,74	417%
Geração Futuro FIA	Ibovespa	-6,10	-721%	-3,05	-78%	22,13	232%

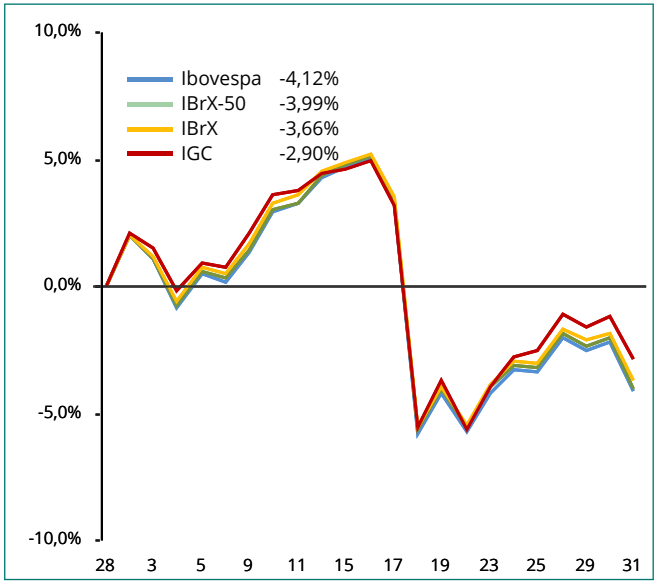
Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.
A rentabilidade do Fundo Caixa FIC FIA Valor Dividendos RPPS não considera o pagamento de dividendos.

BENCHMARKS	NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
PRINCIPAIS INDICADORES	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**	**Rent. %**	**% Meta**
CDI	0,93	109%	4,81	123%	13,26	139%
IMA Geral	0,01	1%	5,69	145%	15,36	161%
IMA-B	-1,19	-140%	5,28	135%	15,32	161%
IRF-M	0,30	36%	6,80	174%	17,67	185%

Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)

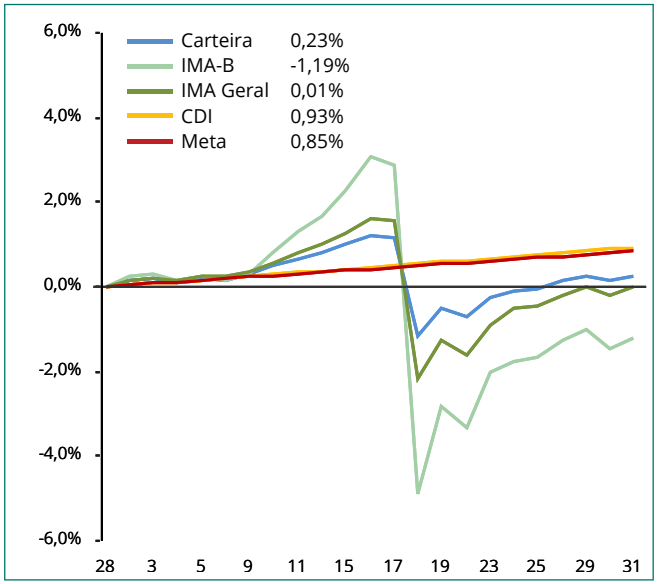


Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)

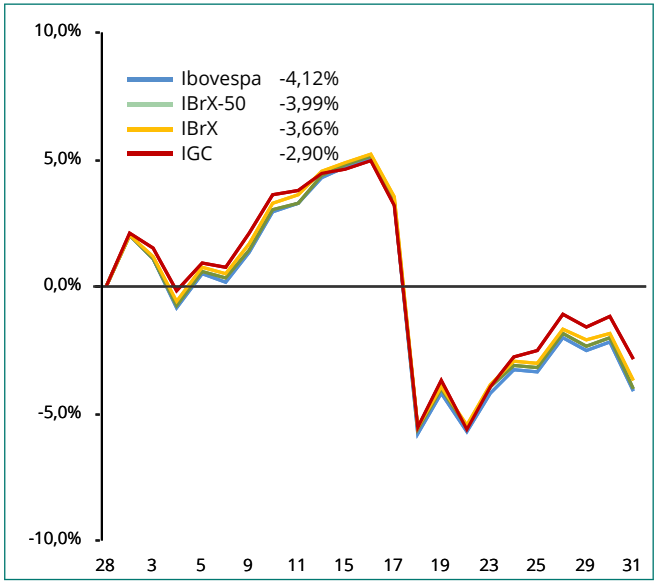


BENCHMARKS	NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
Ibovespa	-4,12	-486%	4,12	105%	29,38	308%
IBrX	-3,66	-432%	5,10	130%	29,93	314%
IBrX-50	-3,99	-472%	4,09	105%	28,53	299%
META ATUARIAL - INPC + 6 %	**0,85**		**3,91**		**9,53**	

Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



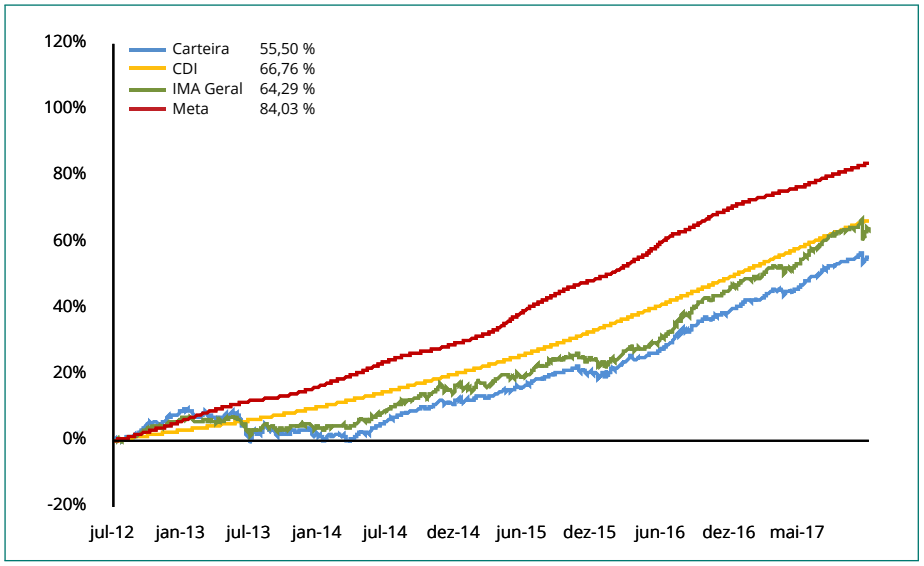
RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (EM REAIS)

RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2017	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	2017
FUNDOS DE RENDA FIXA	**498.761,74**	**689.932,57**	**430.793,79**	**218.970,10**	**153.494,59**		**1.991.952,79**
Banrisul Foco IMA-B	23.432,28	49.266,52	11.332,73	(4.393,45)	(13.545,91)		**66.092,17**
Banrisul Foco IRF-M 1	50.534,22	41.029,89	45.965,61	36.149,33	38.057,73		**211.736,78**
Banrisul Previdência Municipal III	63.522,99	139.388,56	36.551,02	(18.180,68)	(50.822,59)		**170.459,30**
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	5.160,02	4.236,62	5.113,28	3.792,56	4.503,77		**22.806,25**
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	19.454,32	15.430,34	18.375,65	16.038,81	16.757,86		**86.056,98**
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	12.077,24	9.730,36	11.119,07	8.220,87	11.108,35		**52.255,89**
BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos	5.777,94	4.621,62	5.224,78	3.888,79	5.335,72		**24.848,85**
BB Previdenciário Títulos Públicos IDkA 2	28.026,65	34.681,75	37.318,65	20.490,14	10.615,96		**131.133,15**
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	-	1.372,92	1.106,02	(377,64)	(1.308,21)		**793,09**
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B 5+	3.676,06	8.658,41	522,02	-	-		**12.856,49**
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	6.629,39	9.388,06	8.893,04	3.937,45	1.547,67		**30.395,61**
BB Previdenciário X Títulos Públicos	17.745,59	32.695,71	19.394,95	4.353,85	(3.420,88)		**70.769,22**
Caixa Brasil Referenciado	36.631,46	30.340,99	37.141,07	27.863,31	33.005,44		**164.982,27**
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	34.446,00	28.150,32	31.788,00	23.652,00	32.466,00		**150.502,32**
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	11.793,00	21.836,39	8.068,50	577,50	(2.676,50)		**39.598,89**
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	7.747,24	16.386,07	4.599,55	(1.532,12)	(5.339,67)		**21.861,07**
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	37.055,28	48.680,34	41.564,37	20.089,15	2.460,47		**149.849,61**
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	65.569,64	52.450,46	85.427,00	79.208,92	83.504,90		**366.160,92**
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	69.482,42	141.587,24	21.288,48	(4.808,69)	(8.755,52)		**218.793,93**
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	**93.457,16**	**54.605,36**	**(27.446,11)**	**18.678,31**	**(57.796,54)**		**81.498,18**
BB Previdenciário FIA Governança	19.424,44	10.953,93	(3.745,83)	5.129,65	(9.179,21)		**22.582,98**
Caixa Brasil FIA Ibovespa	29.881,80	13.809,60	(12.007,80)	3.016,80	(18.433,20)		**16.267,20**
Caixa FIC FIA Valor Dividendos RPPS	19.774,43	20.629,20	(5.018,00)	8.680,40	(16.206,40)		**27.859,63**
Caixa Small Caps Ativo	12.563,71	7.498,50	(2.199,10)	4.466,97	(1.525,50)		**20.804,58**
Geração Futuro FIA	11.812,78	1.714,13	(4.475,38)	(2.615,51)	(12.452,23)		**(6.016,21)**
TOTAL	**592.218,90**	**744.537,93**	**403.347,68**	**237.648,41**	**95.698,05**		**2.073.450,97**

RENTABILIDADE DA CARTEIRA (EM %)

Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	**1,51**	1,09	1,80	0,91	139%	84%	167%
Fevereiro	**1,87**	0,87	2,26	0,73	216%	83%	257%
Março	**0,99**	1,05	1,22	0,81	94%	82%	123%
Abril	**0,58**	0,79	0,29	0,57	73%	201%	102%
Maio	**0,23**	0,93	0,01	0,85	25%	1.836%	27%
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
Total	**5,28**	**4,81**	**5,69**	**3,91**	**110%**	**93%**	**135%**

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



Carteira x Indicadores em 2017

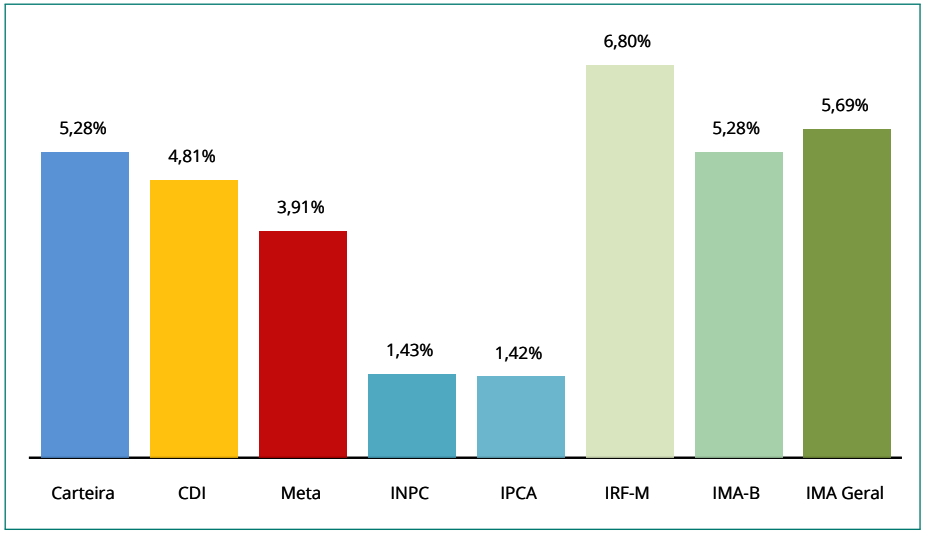
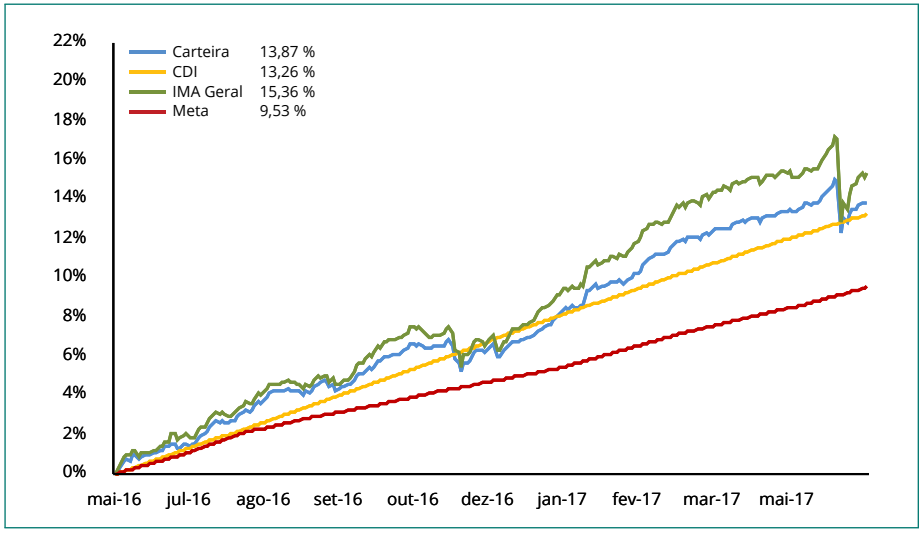


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)



DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA POR ÍNDICES

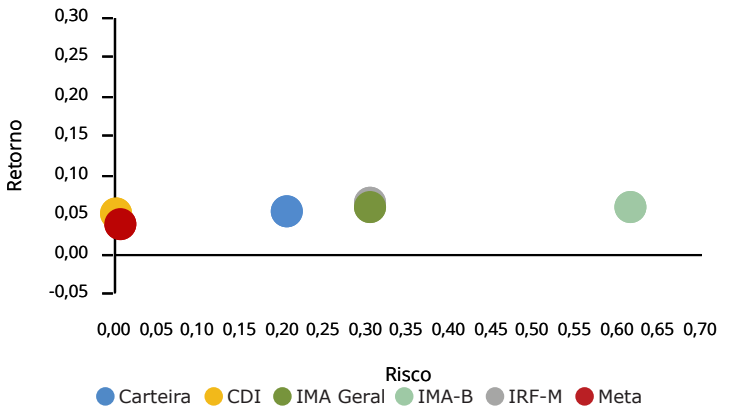
ÍNDICES	MAIO	ABRIL
IRF-M	**37,72%**	**37,02%**
IRF-M	0,00%	0,00%
IRF-M 1	37,72%	37,02%
IRF-M 1+	0,00%	0,00%
Carência PRÉ	0,00%	0,00%
IMA-B	**42,33%**	**42,62%**
IMA-B	15,22%	15,49%
IMA-B 5	6,96%	6,98%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%
Carência PÓS	20,15%	20,15%
IMA Geral	**0,00%**	**0,00%**
IDkA	**6,51%**	**6,51%**
IDkA 2 IPCA	6,51%	6,51%
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	**9,73%**	**9,69%**
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	9,73%	9,69%
Multimercado	0,00%	0,00%
Outros RF	**0,00%**	**0,00%**
Renda Variável	**3,69%**	**3,85%**
Ibov., IBrX e IBrX-50	1,49%	1,58%
Governança Corp. (IGC)	0,74%	0,76%
Small Caps	0,33%	0,33%
Setorial	0,00%	0,00%
Outros RV	1,13%	1,18%

Relação Risco x Retorno (metodologia):

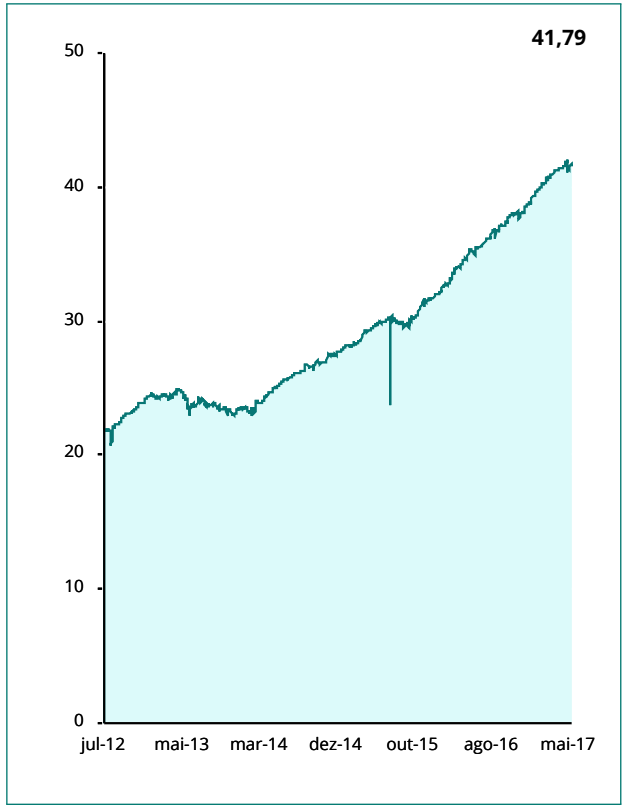
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

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.

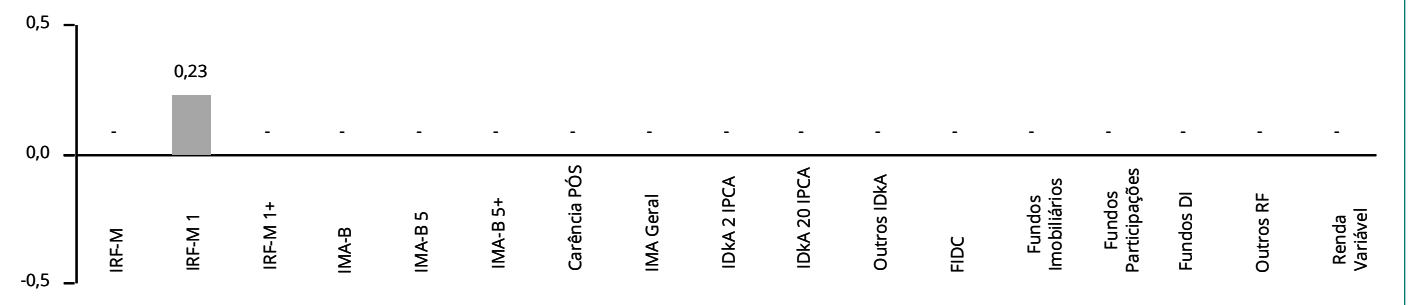
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



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
02/05/2017	98.059,22	Aplicação	Banrisul Foco IRF-M 1
31/05/2017	130.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

RESGATES

Data	Valor	Movimento	Ativo

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	**228.059,22**
Resgates	**-**
Saldo	**228.059,22**

ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 3.922 E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2017

ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	**Segmento Renda Fixa**	**40.239.737,34**	**100%**	**100%**	**96,3%**	✔
I,a	Títulos do Tesouro Nacional	-	**100%**	**50%**	**0,0%**	✔
I,b	Fundos de Investimento 100% TTN (IMA e IDkA)	24.533.669,36	**100%**	**100%**	**58,7%**	✔
II	Operações Compromissadas	-	**15%**	**0%**	**0,0%**	✔
III, a	Fundos de Investimento (IMA e IDkA)	5.809.863,05	**80%**	**60%**	**13,9%**	✔
III, b	Fundos de Índices (IMA e IDkA)	-	**80%**	**40%**	**0,0%**	✔
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados	9.896.204,93	**30%**	**30%**	**23,7%**	✔
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa ou Referenciados	-	**30%**	**30%**	**0,0%**	✔
V, a	Poupança	-	**20%**	**0%**	**0,0%**	✔
V, b	Letras Imobiliárias Garantidas	-	**20%**	**20%**	**0,0%**	✔
VI e VII	*FIDC Aberto, Fechado, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)*	-	**15%**	**15%**	**0,0%**	✔
VI	FIDC Aberto	-	**15%**	**15%**	**0,0%**	✔
VII	*FIDC Fechado, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)*	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
VII, a	FIDC Fechado	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
VII, b	Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
8°	**Segmento Renda Variável**	**1.541.812,92**	**30%**	**30%**	**3,7%**	✔
I	Fundos de Investimento Referenciados em ações	433.171,80	**30%**	**13%**	**1,0%**	✔
II	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	**20%**	**10%**	**0,0%**	✔
III	Fundos de Investimento em Ações	1.108.641,12	**15%**	**10%**	**2,7%**	✔
IV	Fundos de Investimento Multimercado	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
V	Fundos de Investimento em Participações	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
VI	Fundos de Investimento Imobiliário	-	**5%**	**5%**	**0,0%**	✔
9°	**Imóveis Vinculados ao RPPS**	**-**	**100%**	**100%**	**0,0%**	✔
20°	**Conta Corrente (Disponibilidades Financeiras)**	**9.749,17**	**100%**	**100%**	**0,0%**	✔
TOTAL DA CARTEIRA		**41.791.299,43**		**100%**		

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

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

Na economia americana, maio foi um mês de divulgação de dados mistos sobre o crescimento da economia, além de ter acontecido uma reunião do FOMC ("Copom americano"). Nesta reunião, a taxa básica de juros foi mantida estável no intervalo de 0,75% a 1,00%, como já era esperado por todo o mercado. Tanto o comunicado, quanto a ata da decisão tiveram a mensagem de que os dados mais fracos do primeiro trimestre do ano foram transitórios e que a economia americana deveria retomar o ritmo de crescimento, com a inflação se mantendo em torno da meta de 2% a.a. No campo político, Donald Trump conseguiu aprovar seu programa de saúde.

Na Europa, os indicadores de atividade mostraram tendência de aceleração do crescimento. No Reino Unido, no início de junho haverá as eleições gerais para a formação da sua Câmara. As pesquisas eleitorais indicam 70% de probabilidade de o Partido Conservador, de May, receber a maior quantidade de assentos no parlamento, mas a vantagem do Conservador em relação ao Trabalhista, principal partido de oposição, vem se estreitando.

Na China, os resultados de atividade econômica divulgados ao longo do mês, referentes a abril, ficaram abaixo do esperado e se desaceleraram. Na comparação anual, os investimentos cresceram 8,9% e a produção industrial cresceu 6,5%, enquanto as estimativas eram de 9,1% e 7,1%, respectivamente.

No Brasil, a delação da JBS virou o cenário econômico de cabeça para baixo e inseriu diversas incertezas. O fundamento para a retomada do crescimento baseava-se na redução dos riscos da economia, que derivaria do processo de consolidação fiscal (formado pela já aprovada PEC do teto de gastos e pela pendente Reforma da Previdência). A crise política implicou uma pausa na aprovação da Reforma da Previdência, uma vez que sequer se sabe quem será o presidente brasileiro nos próximos meses.

Em nossa opinião, o desgaste político enfrentado pelo presidente Michel Temer deve ser suficientemente forte para que ele deixe a Presidência. Ainda é difícil saber se Temer deixará o cargo por meio de uma cassação da chapa (feita pelo Tribunal Superior Eleitoral), por um processo de impeachment, por um afastamento da Presidência ao se tornar réu em uma investigação, ou, por fim, renunciando. De todo modo, nos parece mais provável que ele deixe o Planalto do que permaneça no comando do país. Neste caso, teremos um processo de eleição indireta em até 30 dias após a queda de Temer.

O sucessor do presidente deve ser um nome disposto a tocar a Reforma da Previdência e com apoio suficiente no Congresso para isso. Os nomes mais prováveis para assumir a Presidência são o presidente da Câmara Rodrigo Maia (DEM-RJ), o ministro da Fazenda Henrique Meirelles (PSD-GO) e o ex-ministro dos governos FHC, Lula e Dilma e ex-ministro do Supremo Nelson Jobim (PMDB-RS). Estes nomes tendem a agradar o mercado financeiro e a trazer um bom nível de tranquilidade, deixando claro que o país não "saiu dos trilhos". No entanto, se o sucessor de Temer for alguém contrário à Reforma, ou sem força política suficiente para tanto, o cenário para a economia brasileira será de intensa e rápida piora.

Embora acreditemos que Temer deva sair, temos dificuldade em definir quanto tempo levará para isso ocorrer. Assim, também fica difícil saber quanto tempo decorrerá até que a famigerada Reforma seja aprovada. Esse ambiente de incerteza tende a reduzir o ritmo de crescimento da economia. Por causa disso, reduzimos a projeção de crescimento do Produto Interno Bruto deste ano para 0,3% e de 2018 para 3%. Acreditamos agora que a meta de inflação de 2018 será mantida em 4,5%, com o Conselho Monetário Nacional definindo uma meta menor para 2019, em 4,25%. O cenário de mais incerteza foi muito frisado no comunicado da decisão mais recente do Comitê de Política Monetária. No último dia de maio, o Copom reduziu a Selic de 11,25% para 10,25% e deixou claro que, exatamente devido à incerteza do cenário político, o Copom deve começar a reduzir a Selic em 75 bps. Dessa forma, esperamos que a Selic seja reduzida a 9,5% na próxima reunião. Mantemos o cenário de que todo o ciclo de corte dos juros leve a taxa básica 8,25%, mas temos dúvida quanto à velocidade deste ciclo e, especialmente, quanto à possibilidade de o Comitê optar por uma pausa no ciclo, enquanto a consolidação fiscal não terminar.

Renda Fixa

Maio foi claramente dividido em dois períodos: Pré e Pós Joesley. Enquanto a primeira quinzena do mês foi marcada pela renovação do otimismo do mercado com as reformas trabalhista e da previdência, a segunda metade do mês foi de notável caos e incerteza. A incapacidade do mercado de prever o destino do atual governo e, por consequência, o futuro das necessárias reformas causou um comportamento extremamente errático em todos os ativos, situação que deve se estender pelo próximo mês.

As curvas de juros refletiram essa elevação de tensão e encerraram o mês 80 bps acima dos níveis de abril após um pico de 225 bps de alta no dia 19/05.

Ainda que a sensação de total deterioração do cenário econômico local pareça ter sido um exagero, há a clara percepção de que mesmo as projeções mais otimistas vislumbram um cenário notavelmente pior para a economia local do que previsto anteriormente.

Renda Variável

Evidentemente, o evento a ser citado, já devidamente apresentado neste relatório, a delação da J&F envolvendo de forma grave o presidente Michel Temer inclusive podendo comprometer as reformas fiscais, provocaram nos mercados de ações, futuros e seus derivativos, um choque.

Sob a ótica da renda variável a possibilidade de não haver nenhum ou um insignificante ajuste fiscal, promoveu um sell off nas bolsas com o Ibovespa cedendo 8,38% no dia 18, dia "D" do mês. Além disso a possibilidade de que a taxa Selic não caia o que estava sendo precificado pelo mercado, assusta o investidor que vê o custo de capital das empresas não amenizar o quanto se esperava. De certa forma para as bolsas o que suavizou foi que até a véspera do "choque", o mês estava bom com o Ibovespa subindo em torno de 5% até o dia 17. A partir do dia 18 tivemos um aumento abrupto da volatilidade das ações, aumento do volume financeiro (players domésticos na venda e players estrangeiros na compra), muitas incertezas em alguns setores, como varejo e comércio de alimentos, e criação de oportunidades em outros (exportadoras), mas que, ao fim do mês, o Ibovespa cedeu "apenas" 4% em função da boa primeira quinzena.

Contudo, entendemos que enquanto se acreditar que mesmo com a queda de Michel Temer as principais reformas de equilíbrio fiscal estiverem como prioridades dentro da confusa agenda política, as projeções econômicas irão convergir positivamente e o país poderá apresentar a médio prazo, PIB positivo e crescente e, consequentemente, dias melhores para os mercados de maior risco.