



Fundo de Aposentadoria e Pensão do Servidor Público Municipal de Bento Gonçalves - RS

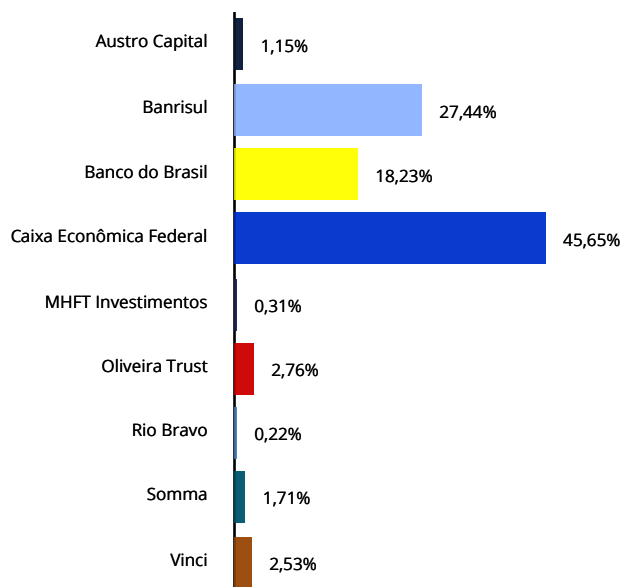
Relatório da Carteira de Investimentos

AGOSTO

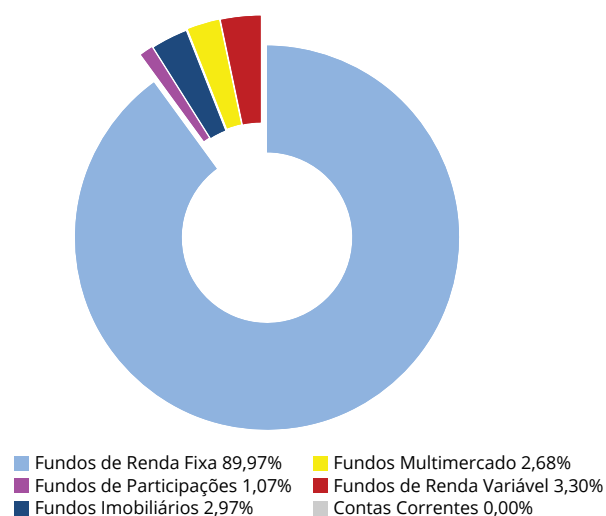
Os recursos do FAPSBENTO são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



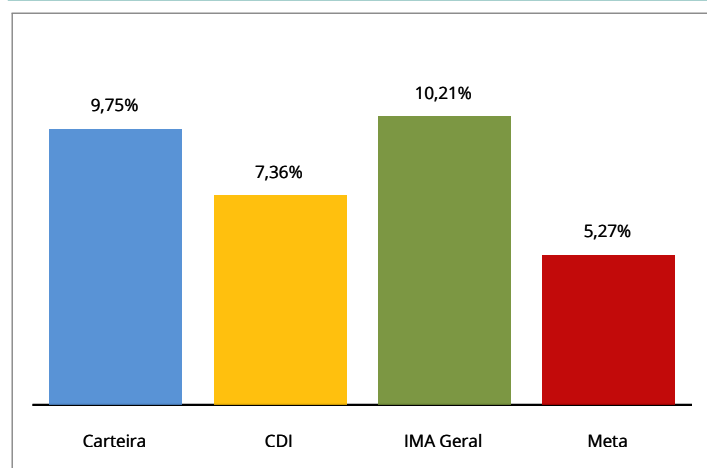
Distribuição da Carteira por Segmento



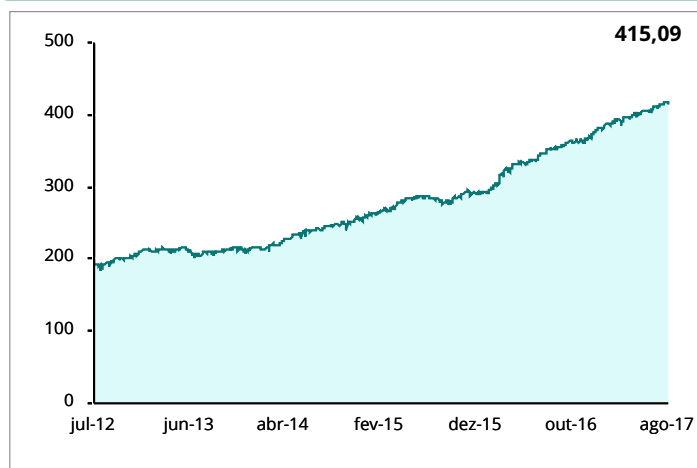
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
FAPSBENTO	1,03%	9,75%	14,68%
CDI	0,80%	7,36%	12,13%
IMA Geral	1,07%	10,21%	15,20%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	0,46%	5,27%	7,86%

Carteira x Indicadores em 2017



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Análise de Desempenho: A carteira do FAPSBENTO tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.



Análise Macroeconômica

Em agosto, a tensão entre os Estados Unidos e a Coreia do Norte foi o grande destaque do mês. O importante seminário de Bancos Centrais em Jackson Hole não trouxe novidades para a economia global. Ao longo do mês, consolidou-se ainda mais a percepção de que os juros não subirão lá tão cedo, e que o Fed reduzirá os reinvestimentos dos pagamentos de juros de seus ativos de risco. Para o próximo ano, a perspectiva é de que teremos no máximo 3 aumentos de juros, o que manterá o juro básico do país bastante distante de seu nível no período pré-crise do Subprime.

Na Zona do Euro, os riscos para o mercado de uma possível mudança na condução da política monetária continuaram, uma vez que o presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, não demonstrou preocupação com a forte apreciação ocorrida com o euro. Declarações anteriores de Draghi fizeram o mercado acreditar na mudança da condução da política monetária, o que colocaria os juros em nível mais elevado em relação aos últimos anos. Na China, em agosto novamente os indicadores de atividade reforçaram a resiliência da economia do país, que segue sem apresentar riscos relevantes para o curto e médio prazo.

No Brasil, agosto foi mais um mês de relativa tranquilidade. A Câmara dos Deputados, de volta do recesso, decidiu por rejeitar a denúncia contra Michel Temer, que resultaria em seu afastamento. Por outro lado, a agenda fiscal esteve extremamente apertada.

A equipe econômica refez as projeções para o Orçamento dos próximos anos. A redução na projeção de inflação para 2017 a 2020 fez com que se reduzem, também, as projeções de arrecadação de tributos. Como consequência, o resultado primário esperado (diferença entre o que o governo arrecada e gasta) se reduziu intensamente. Para 2017, o deficit se tornou ainda mais profundo, e foi revisto de R\$ 139 bilhões para R\$ 159 bilhões, para 2018, o deficit passou de R\$ 129 bilhões para também R\$ 159 bilhões. Em nossa visão, o mais grave foi a mudança nos anos seguintes: em 2019, o deficit cresceu de R\$ 65 bilhões para R\$ 139 bilhões, e em 2020 o superavit de meros R\$ 10 bilhões tornou-se um deficit de R\$ 65 bilhões. Como consequência, se anteriormente era esperado que em 2020 voltaríamos a ter resultados positivos, agora, deixamos de ter horizonte para isso.

Como ponto positivo, a qualificada equipe econômica do governo realizou algumas propostas com o objetivo de cortar gastos a frente, além de tornar a economia brasileira mais eficiente e produtiva, apesar de a importância de tais medidas não serem intuitivas para a população em geral. Foram revistos os salários iniciais das carreiras de gestão Pública (ficavam em torno de R\$ 16 mil e passaram para em torno de R\$ 5 mil), além de a progressão das carreiras terem sido significativamente alteradas (anteriormente, o servidor de tais quadros atingia o salário máximo em 10 anos após o ingresso no serviço público – agora serão necessários 25 anos). Outra notícia muito relevante e positiva foi o envio de uma mudança legislativa, que torne a remuneração dos ministros do Supremo efetivamente o teto de remuneração no serviço público, em todos os poderes. A economia esperada com esta medida é de apenas R\$ 725 milhões, mas altera profundamente a estrutura de incentivos no país. Desta maneira, apesar de ainda ser necessário rever as metas fiscais dos próximos anos, os sinais passados ao mercado foram bastante positivos.

Também em agosto, o país passou pela visita das agências de rating, que não alteraram a nossa nota de rating, e para melhorar, a S&P decidiu tirar o Brasil de “em observação” – isto é, a empresa avaliou que é mais provável não precisar alterar o rating do país no futuro.

Embora tenham aparecido boas fontes de otimismo, o país segue precisando da realização da reforma da previdência para a sustentabilidade das contas públicas. O adiamento da reforma tende a ser desastroso para as contas públicas, com potencial fortemente negativo sobre a atividade econômica, a inflação, a taxa de câmbio e, especialmente, os juros.

Revisamos para as próximas reuniões do Copom as decisões de política monetária. Antes, esperávamos que a Selic caísse para 7,5%, com uma redução de 100 bps em setembro e uma derradeira em outubro. Agora, acreditamos que haverá uma queda adicional da Selic na reunião de dezembro, levando os juros para 7%, menor patamar de toda a história do país.

Projeções:

PIB: 0,7% e 2,7%

Inflação: 3,4% e 4,2%

Dólar: R\$2,9 e R\$ 2,9

Selic: 7,0% e 8,0%



Renda Fixa

O Brasil vem dando sinais de recuperação econômica, a inflação continua baixa e o mercado de trabalho apresentou melhora, com a taxa de desemprego abaixo de 13%. A situação fiscal ainda é bastante preocupante e está no radar das agências internacionais de rating. No cenário internacional, os EUA continuam apresentando crescimento, porém sem pressão inflacionária. Esse ambiente leva o FED a postergar altas de juros. A China cresce em um ritmo mais lento, mas sem traumas, é um processo já esperado pelos mercados. O ponto de tensão está no plano geopolítico entre Coreia do Norte e os EUA e seus aliados.

Ao longo do mês de agosto, ficamos comprados em inflação implícita na parte intermediária da curva, estratégia que contribuiu positivamente para o resultado do mês e foi encerrada na última semana. Em setembro, vemos um posicionamento mais tático que estratégico no mercado de taxas de juros, dado o forte fechamento das curvas no mês de julho e a continuação do movimento em agosto. A parte intermediária da curva apresentou um movimento de fechamento em torno de 1%. O DI para janeiro de 2021, fechou 1,19%, encerrando o mês em 9,17% a.a. O movimento foi mais forte na parte curta da curva, onde o janeiro 2018 fechou 5%, ficando em 7,80% a.a., com a aposta do mercado que os juros podem ficar abaixo de 7% no final do ciclo.

Apesar do cenário favorável, o real não se apreciou frente ao dólar. A moeda americana subiu 0,52% no mês, cotada a R\$ 3,15. Isso pode ter ocorrido, pois apesar do mês ter apresentado um cenário mais calmo, ainda temos muitas incertezas, principalmente em relação as reformas que precisam ser aprovadas ainda em 2017, com destaque para a Reforma da Previdência.

Renda Variável

A mensagem que temos do maior mercado de capitais mundial (o norte americano) é de que existe uma melhora econômica, sólida, mas não capaz de promover inflação, postergando o início da desmontagem do QE3 (programa de recompra de títulos pelo Fed), transferindo também para 2018 a próxima alta dos juros, melhorando e muito a vida dos mercados emergentes no geral. Do outro lado do mundo, na China, temos uma mensagem que traz certa responsabilidade por atos impensados pela Coreia do Norte (amenizando o conflito geopolítico), mas também e principalmente sobre sua economia, vide crescimento dos PMI's, dados de varejo, indústria que no fim das contas se refletem na valorização das commodities. Em nosso front doméstico, observamos que mesmo aos trancos e barrancos, a responsabilidade fiscal e a necessidade do reformismo avançam; a crise política dá sinais de que exista este tipo de entendimento com o país e os que pensam contra, tanto por ideais, quanto por conveniência, perderam expressão.

Estes três temas congruíram em favor do Brasil e isso se traduz em números. O Ibovespa subiu em torno de 7,5%, chegando próximo de sua máxima histórica em reais (R\$), o CDS em rota de queda durante todo mês; sem falar na apreciação do real e fechamento da curva de juros, já abordados, nesta carta.

Olhando para a frente e citando a intersecção de fatores positivos ao Brasil anteriormente falada, os monitoramentos da; (i) abertura da volatilidade dos nosso índices de Bolsa (perto da mínima histórica), (ii) do fluxo de capitais estrangeiro do book dos emergentes e (iii) da aprovação da reforma da previdência estipulada para outubro pelo Ministro Henrique Meirelles; são os triggers capazes de aumentar a percepção de risco para nosso mercado sem deixarmos de aproveitar o momento bullish que passamos.