

# **REGIME PRÓPRIO DE PREVIDÊNCIA DO SERVIDOR PÚBLICO - RPPS CHAPADA**

**CONJUNTURA ECONÔMICA E FINANCEIRA**

Março/14



## INTRODUÇÃO

---

Neste relatório disponibilizamos a conjuntura econômica financeira para a gestão financeira do **REGIME PRÓPRIO DE PREVIDÊNCIA DO SERVIDOR PÚBLICO - RPPS CHAPADA**, com dados referentes ao mês de Março de 2014.

A REFERÊNCIA tem como base o comprometimento, a ética profissional e a transparência na troca de informações com nossos clientes, ou seja, é a prestação de serviços de qualidade com o cumprimento das legislações vigentes.

Nosso trabalho consiste em analisar os produtos que o investidor apresente, nos baseando em um processo eficiente e fundamentado, processo esse que ande junto com os objetivos do investidor. Junto a isto podemos emitir um parecer quanto às características e risco de cada produto.

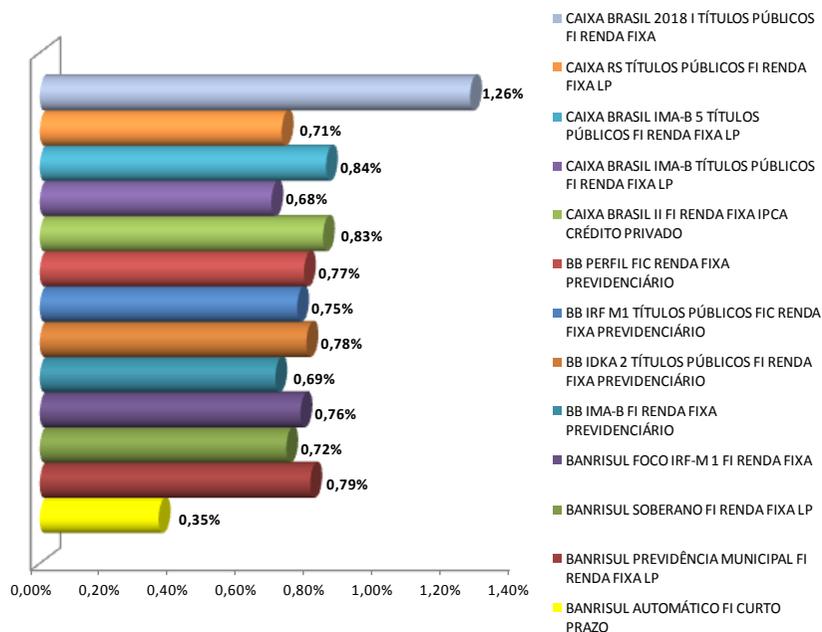
Com isto exposto, demonstramos toda nossa transparência quanto às instituições financeiras e produtos por elas distribuídos, não nos permitindo a indicação de Instituições Financeiras.

Relatório para uso exclusivo do REGIME PRÓPRIO DE PREVIDÊNCIA DO SERVIDOR PÚBLICO - RPPS CHAPADA, não sendo permitida a reprodução ou distribuição por este a qualquer pessoas ou instituição, sem a autorização da EMPRESA. Salientamos que todas as informações contidas neste relatório são de confiança, observando-se a data que este relatório se refere. Todavia as informações aqui contidas não são garantia de exatidão das informações prestadas ou esperadas sobre a qualidade das mesmas. As avaliações aqui contidas são baseadas em julgamento e estimativas, logo sujeitas a mudanças.

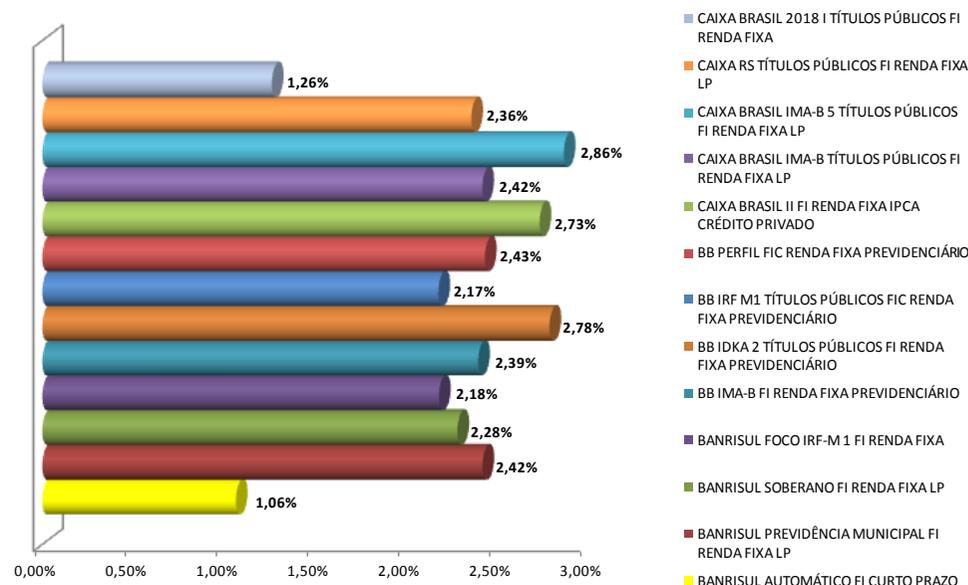
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos à rentabilidade em percentuais dos últimos meses e do ano, o risco mês e ano (2014) e a rentabilidade em reais referente ao mês. Também colocamos dois gráficos mostrando a rentabilidade por ativo do mês referente ao relatório e ao exercício.

Fundos de Investimento - Chapada	RISCO		Rentabilidade								No Ano	últimos 6 meses	últimos 12 meses
	VAR - 95% CDI		out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14					
	jan/14	Ano	%	%	%	%	%	%	R\$				
BANRISUL AUTOMÁTICO FI CURTO PRAZO	0,00%	0,01%	0,30%	0,28%	0,33%	0,36%	0,35%	0,35%	\$ 287,90	1,06%	1,99%	3,11%	
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL FI RENDA FIXA LP	1,53%	1,44%	0,74%	-1,24%	0,99%	-0,76%	2,39%	0,79%	\$ 11.979,56	2,42%	2,93%	1,92%	
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA LP	0,00%	0,01%	0,75%	0,67%	0,74%	0,80%	0,74%	0,72%	\$ 2.256,18	2,28%	4,54%	8,30%	
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,08%	0,21%	0,69%	0,72%	0,80%	0,36%	1,04%	0,76%	\$ 26.096,88	2,18%	4,46%	n/d	
BB IMA-B FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,89%	2,86%	0,95%	-3,65%	1,25%	-2,51%	4,31%	0,69%	\$ 7.572,05	2,39%	0,87%	-5,60%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,85%	1,20%	1,19%	-6,11%	1,27%	-0,91%	2,93%	0,78%	\$ 1.275,93	2,78%	4,89%	6,22%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,08%	0,21%	0,70%	0,71%	0,79%	0,37%	1,04%	0,75%	\$ 25.270,03	2,17%	4,45%	7,93%	
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,02%	0,03%	0,80%	0,68%	0,79%	0,81%	0,83%	0,77%	\$ 16.046,56	2,43%	4,80%	8,79%	
CAIXA BRASIL II FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	0,61%	0,49%	-2,57%	0,80%	1,38%	1,08%	0,79%	0,83%	\$ 6.267,00	2,73%	2,31%	4,04%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,90%	2,86%	0,90%	-3,67%	1,30%	-2,53%	4,36%	0,68%	\$ 17.666,80	2,42%	0,86%	-5,19%	
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,02%	1,20%	0,48%	0,00%	1,15%	-0,80%	2,83%	0,84%	\$ 8.552,97	2,86%	4,51%	5,38%	
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,07%	0,09%	0,79%	0,68%	0,79%	0,74%	0,89%	0,71%	\$ 22.409,28	2,36%	4,73%	8,62%	
CAIXA BRASIL 2018 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,08%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	1,26%	\$ 12.673,00	1,26%	n/d	n/d	

Rentabilidade da Carteira mensal - Março/2014



Rentabilidade da Carteira Ano/2014

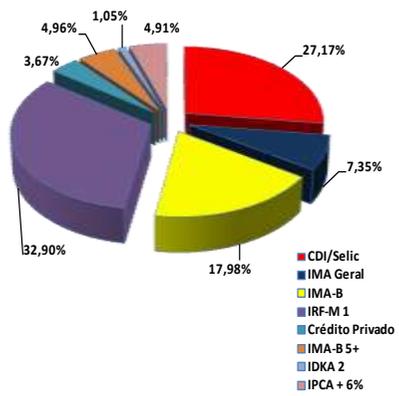


Na tabela abaixo mostramos a evolução patrimonial do RPPS nos últimos seis meses e nos gráficos podemos analisar a composição da carteira (%) por segmento e distribuição do ativo dentro da carteira de investimento. Também esta sendo demonstrado graficamente a evolução da carteira de investimento nos doze últimos meses (se possuímos tal informação).

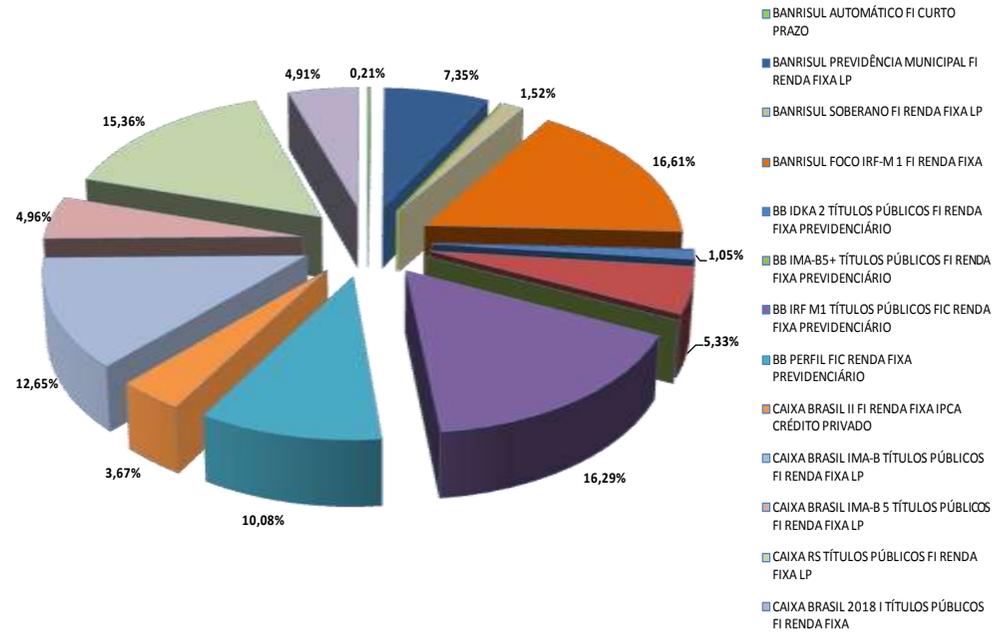
Composição da Carteira	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	
	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	% *
BANRISUL AUTOMÁTICO FI CURTO PRAZO	\$ 81.987,92	\$ 46.097,61	\$ 89.733,37	\$ 47.401,50	\$ 70.806,86	\$ 44.029,14	0,21%
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL FI RENDA FIXA LP	\$ 1.492.644,82	\$ 1.474.183,13	\$ 1.488.829,98	\$ 1.477.478,47	\$ 1.512.835,61	\$ 1.524.815,17	7,35%
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL III FI RENDA FIXA LP	\$ 3.452.036,31	\$ 3.341.103,44	\$ 3.380.759,55	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA LP	\$ 303.582,06	\$ 305.612,18	\$ 307.874,88	\$ 310.326,68	\$ 312.635,03	\$ 314.891,21	1,52%
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.383.624,18	\$ 3.418.918,33	\$ 3.445.015,21	16,61%
BB IDKA 20 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ 108.298,84	\$ 99.054,49	\$ 100.623,14	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 216.867,89	1,05%
BB IMA-B FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ 3.164.406,15	\$ 3.048.803,48	\$ 3.087.017,50	\$ 1.052.741,08	\$ 1.098.141,52	\$ 1.105.713,57	5,33%
BB IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ 3.000.304,18	\$ 2.817.099,43	\$ 2.855.381,53	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ 215.928,64	\$ 217.471,24	\$ 219.190,46	\$ 3.319.236,20	\$ 3.353.635,52	\$ 3.378.905,55	16,29%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	\$ 44.243,09	\$ 44.543,51	\$ 44.895,53	\$ 2.057.582,49	\$ 2.074.702,73	\$ 2.090.749,29	10,08%
CAIXA BRASIL II FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	\$ 726.063,00	\$ 731.838,00	\$ 741.928,50	\$ 749.965,50	\$ 755.919,00	\$ 762.186,00	3,67%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	\$ 4.169.748,56	\$ 4.016.536,14	\$ 4.068.558,86	\$ 2.988.750,94	\$ 2.606.058,70	\$ 2.623.725,50	12,65%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 992.878,57	\$ 1.020.982,77	\$ 1.029.535,74	4,96%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.634.422,63	\$ 3.164.475,38	\$ 3.186.884,66	15,36%
CAIXA BRASIL 2018 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.006.075,00	\$ 1.018.748,00	4,91%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	\$ 3.698.874,61	\$ 3.572.970,44	\$ 3.616.376,80	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%
	<b>20.458.118,18</b>	<b>19.715.313,09</b>	<b>20.001.170,10</b>	<b>20.014.408,24</b>	<b>20.395.186,45</b>	<b>20.742.066,93</b>	<b>100,00%</b>

%alocado do F.I. perante o PL

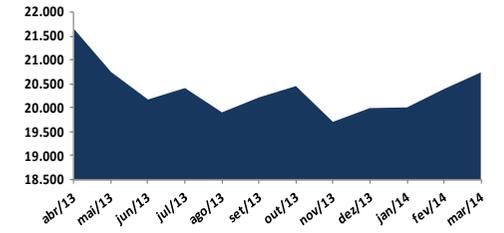
Distribuição da Carteira por índice



Composição da Carteira - Março/14



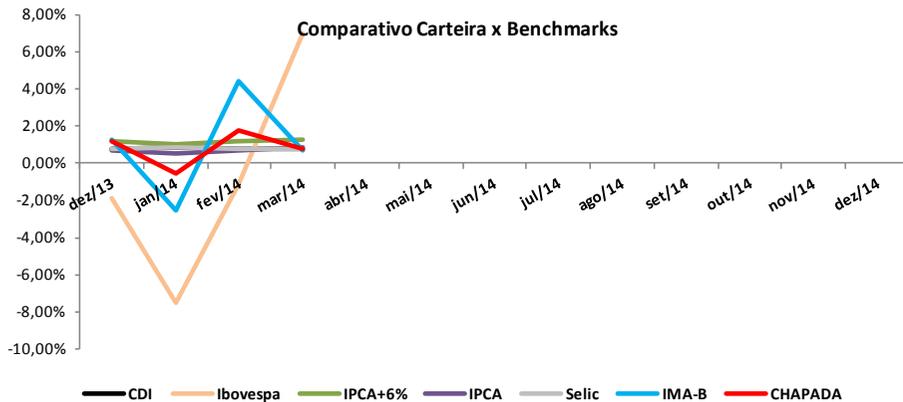
Evolução Patrimonial (em R\$milhões)



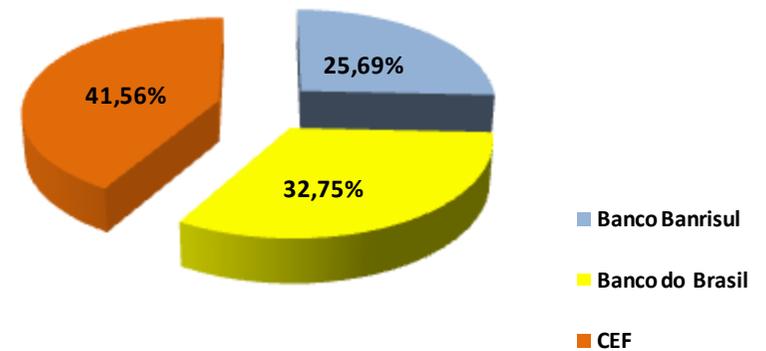
Temos a seguir a rentabilidade da carteira sendo comparada com alguns índices, inclusive a meta atuarial do RPPS. Também disponibilizamos uma comparação de como o Patrimônio do RPPS esta pulverizado entre as instituições financeiras.

	Benchmarks						
	CDI	Ibovespa	IPCA+6%	IPCA	Selic	IMA-B	CHAPADA
<b>dez/13</b>	0,78%	-1,86%	1,21%	0,72%	0,79%	1,31%	1,23%
<b>jan/14</b>	0,84%	-7,51%	1,06%	0,55%	0,85%	-2,55%	-0,55%
<b>fev/14</b>	0,78%	-1,14%	1,16%	0,69%	0,79%	4,44%	1,79%
<b>mar/14</b>	0,76%	7,05%	1,28%	0,84%	0,77%	0,71%	0,77%
<b>abr/14</b>							
<b>mai/14</b>							
<b>jun/14</b>							
<b>jul/14</b>							
<b>ago/14</b>							
<b>set/14</b>							
<b>out/14</b>							
<b>nov/14</b>							
<b>dez/14</b>							

% Alocado por Instituição		
Instituição	%	R\$ Alocado
Banco Bransul	25,69%	5.328.750,73
Banco do Brasil	32,75%	6.792.236,30
CEF	41,56%	8.621.079,90
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.742.066,93</b>



% por Instituição Financeira



## CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO

### 1 - Conjuntura Internacional

Nos Estados Unidos, o mês de março foi marcado pelos dados positivos apresentados pelo mercado de trabalho. Em que pese o número de criação de vagas ter ficado abaixo do esperado, houve sinalização positiva ao mercado acerca da aceleração da economia americana, indicando a recuperação do mercado de trabalho após os meses mais rigorosos de inverno. Tais estatísticas vão ao encontro da política de *tapering* (diminuição da política de estímulo monetário) gradualmente implementada pelo Fed, cujo objetivo é manter as taxas de juros próximas do zero até que sejam atingidas as metas de desemprego e inflação originalmente estabelecidas, respectivamente 6,5% e 2%.

Nessa mesma linha, a ata da última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto do Fed (FOMC), divulgada no dia 09 de abril, acalmou os mercados, ratificando a lenta recuperação americana e, por conseguinte, a manutenção dos juros em níveis baixos, o que deve sustentar a continuidade do fluxo de capitais para os mercados emergentes, pelo menos no curto prazo. Outro desdobramento da ata foi a elevação das moedas emergentes frente ao dólar, o qual fechou em queda no mercado brasileiro pelo quarto pregão consecutivo. O ritmo de *tapering* também foi mantido pelo FOMC, sendo deliberada nova redução na compra de títulos da ordem de US\$ 55 bilhões ao mês. Cabe destacar ainda que o FOMC indicou a readequação da meta de desemprego anteriormente prevista, tendo em vista que o percentual estabelecido está muito próximo de ser atingido. Por outro lado, como a inflação ainda se mantém em nível abaixo dos 2,5%, a elevação dos juros domésticos novamente foi postergada.

Na China, destaca-se a divulgação dos dados referentes aos investimentos em ativos fixos realizados no primeiro bimestre do ano, os quais cresceram 17,9% no período, ou seja, abaixo da expectativa do mercado e consistindo na menor alta registrada nos últimos 11 anos. No mesmo sentido, o Índice de Pesquisa de Gerentes de Compras e Serviços (PMIS) de março indicou desaquecimento do setor manufatureiro, registrando-se ainda, crescimentos aquém do esperado da produção industrial (8,6%) e das vendas no varejo (11,8%). Tais circunstâncias dialogam com a redução da meta de crescimento econômico estabelecida pelo governo chinês para 2014, passando dos 7,7% fixados em 2013 para 7,5% no corrente ano. Segundo estudo do Financial Times, o Brasil estaria entre os países mais vulneráveis em relação ao desaquecimento da economia chinesa, tendo em vista a representatividade das exportações para aquele país sobre o PIB nacional (2%).

### 2 – Cenário Doméstico

#### a) PIB e Crescimento Econômico:

O mês de março começou com boas notícias para economia brasileira. Segundo os dados do IBC-Br, índice calculado pelo Bacen que mede a atividade econômica no país, a economia local cresceu 1,26% em janeiro, ficando acima da média das expectativas que era de aproximadamente 0,7%. O surpreendente crescimento registrado foi o melhor resultado desde dezembro de 2009, período que a expansão econômica atingiu idêntico percentual. Todavia, mesmo que o país mantenha a taxa de 1,26% ao longo dos próximos dois meses, o crescimento do primeiro trimestre deste ano seria de apenas 0,20%, indo ao encontro das expectativas do mercado, que estimam um crescimento próximo de zero para o referido período. Com relação aos dados preliminares divulgados para o mês de fevereiro, estima-se novo crescimento para o período, contudo, em ritmo mais moderado do que o verificado nos últimos quatro meses. Na visão de alguns especialistas, os recentes resultados positivos do PIB poderiam frear a alta dos juros, no entanto, a resistência inflacionária verificada nos primeiros meses de 2014, em especial o aumento registrado pelo IPCA de março, frustraram tais expectativas, efetivando-se uma nova alta da taxa Selic em 0,25%

A propósito, a nova elevação da Selic promovida pelo Bacen refletiu nas recentes projeções do PIB para 2014. De acordo com o último relatório Focus, verificou-se uma redução de 1,69% para 1,63% na expectativa de crescimento anual, culminando com o segundo recuo consecutivo nas estimativas de expansão da atividade econômica para 2014, lembrando que em fevereiro as previsões anuais chegaram a atingir 2%. Assim, o crescimento estimado para o corrente ano segue abaixo do previsto no orçamento federal, correspondente a 2,5%, indicando problemas fiscais para o governo. Para 2015, a estimativa de crescimento da economia brasileira segue inalterada, sendo mantida a projeção de crescimento em 2%. Tais circunstâncias, somada aos constantes déficits fiscais acumulados pelo governo, culminaram com o rebaixamento da nota de crédito soberano do país pela agência de classificação de risco Standard & Poors (S&P), passando de “BBB” para “BBB-”. O referido rebaixamento consiste na primeira revisão para baixo realizada por uma das três principais agências de *rating* desde 2002. A nova classificação atribuída pela S&P ainda mantém o Brasil no grau de investimento (qualidade média), posição esta alcançada pela primeira vez em abril de 2008, todavia, a nota “BBB-” consiste no último nível da escala, elevando as expectativas acerca da eventual perda de tal condição. Apesar da contrariedade do governo com relação ao posicionamento da S&P, o rebaixamento efetivado já era esperado pelo mercado, o qual vinha sinalizando a necessidade de ajustes fiscais e mudanças nas políticas de estímulo ao crescimento.

#### b) Inflação:

Segundo o último relatório Focus divulgado pelo Bacen, a projeção para inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2014 passou de 6,3% para 6,35%, perfazendo a quinta elevação consecutiva deste indicador. Há quatro semanas, a estimativa divulgada pelo Bacen era de 6,01%. Para 2015, a expectativa dos analistas é de que a inflação avance dos 5,80% anteriormente divulgados para 5,84%. Assim, a estimativa do mercado financeiro para inflação de 2014 aproxima-se do teto de 6,5% estabelecido pelo governo. Para os anos de 2014 e 2015 foi estabelecida uma meta anual de 4,5%, com um intervalo de tolerância de dois pontos percentuais para cima ou para baixo, permitindo ao IPCA variar entre 2,5 % e 6,5% sem prejuízos ao atendimento formal da meta. Por outro lado, as estimativas do Top 5 da revista Focus já apresentam um IPCA para 2014 superior ao teto da meta originalmente estabelecida. Para este ano, os especialistas prevêm uma taxa de inflação de 6,57%, resultando em uma significativa elevação das projeções realizadas há quatro semanas, as quais indicavam um IPCA acumulado para 2014 de 5,89%. No mesmo sentido, o Top 5 também elevou suas projeções de inflação para os meses de março e abril, passando as mesmas de 0,69% para 0,84% e de 0,57% para 0,64%. Pressionado pela elevação dos preços dos alimentos e das passagens aéreas, o IPCA-15, considerado uma prévia da inflação oficial, registrou nova alta em março, passando dos 0,70% verificados em fevereiro para 0,73%. De acordo com os dados fornecidos pelo IBGE, o grupo Alimentação e Bebidas correspondeu a 0,27 ponto percentual no índice acumulado para primeira quinzena de março, registrando alta de 1,11% na comparação com fevereiro. O principal fator responsável pela elevação do preço dos alimentos diz respeito à estiagem presente em grande parte do Brasil, corroborando com a elevação das projeções inflacionárias para 2014. No que tange ao grupo Transportes, o qual registrou alta de 1,22% frente à variação negativa de 0,09% ocorrida em fevereiro, o principal “vilão” foi o preço das tarifas aéreas, as quais subiram aproximadamente 27% no mês de março, consistindo no item de maior impacto individual no IPCA-15 de março. Prova da concentração nos grupos Alimento e Transporte foi o arrefecimento verificado no índice de difusão de preços (IPC-S), o qual representa o percentual de preços de itens em sistemática elevação, passando dos 70,4% registrados em fevereiro para 67% no mês março. A divulgação do IPCA de março na última quarta feira confirmou as expectativas negativas do mercado, registrando-se uma alta de 9,2% em relação a fevereiro e uma inflação acumulada nos últimos 12 meses de 6,15%.

#### c) Balança Comercial:

Contrariando o desempenho verificado nos dois primeiros meses do ano, a balança comercial brasileira fechou o mês de março com superávit de US\$ 112 milhões, segundo os dados divulgados pelo MDIC (Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior) no começo de abril. Embora a melhora verificada no período, o resultado de março foi o pior obtido nesse mês desde 2001, quando a balança apresentou um déficit de 276,1 bilhões.

Enquanto as exportações perfizeram US\$ 17,628 bilhões, média diária de US\$ 927,8 bilhões, as importações atingiram um total de US\$ 17,516 bilhões, correspondendo a uma média diária de R\$ 921,9 milhões. Na comparação com o mês anterior, os dados de março indicam um crescimento 16,5% no total das exportações. Contudo, na comparação com março de 2013, verifica-se uma retração no volume de mercadorias embarcadas equivalente a 4%. Já no que se refere às importações, o crescimento em relação à fevereiro foi de 2,1% e a retração na comparação com março de 2013 atingiu o patamar de 3,8%. Segundo explicações do Departamento de Estatística e Apoio à Exportação (DEAEX) do MDIC, o déficit acumulado nos primeiros três meses do ano, correspondente a US\$ 6,072 bilhões, foi motivado principalmente pelo desempenho negativo da balança petróleo e derivados (déficit de US\$ 4,548 bilhões), o qual respondeu por 75% do déficit verificado na balança comercial brasileira neste mesmo período.

d) Fluxo Cambial:

O favorável cenário internacional desenhado no mês de março favoreceu o ingresso de capitais externos no Brasil. Em síntese, a manutenção da taxa de juros americana, as expectativas com relação a políticas de estímulo monetário por parte da China e da Europa e a redução no fluxo de capitais para Turquia e, especialmente, para Rússia, corroboraram com o fluxo cambial positivo de US\$ 2,304 bilhões registrados em março, resultante de uma entrada líquida de US\$ 2,805 bilhões na conta financeira e de uma saída de US\$ 521 milhões na conta comercial. Segundo os dados do Bacen, o fluxo financeiro foi impulsionado pelas captações das empresas brasileiras no exterior, que somaram US\$ 12 bilhões em março, com destaque para as captações da Petrobrás que totalizaram US\$ 8,5 bilhões no período. As captações realizadas pelo Tesouro também foram positivas no mês de março, não tendo sido afetadas pelo rebaixamento do risco soberano promovido pela agência Standard & Poors. Prova disso é que no dia imediatamente posterior ao rebaixamento o Tesouro Nacional captou cerca de 1 bilhão de euros no exterior, com juros inferiores a 3% ao ano. A queda do dólar incentivada pela manutenção de um significativo ingresso de capitais externos no país causa expectativa com relação à rolagem integral do lote de US\$ 8,7 bilhões de dólares vincendos na primeira semana de maio. No mês de abril os primeiros quatro dias registraram um saldo negativo de US\$ 1,899 bilhões, resultado dos déficits financeiro (US\$ 1,786 bilhões) e comercial (US\$ 113 milhões) acumulados.

e) Taxa Selic:

Em decorrência de um cenário de inflação ainda adverso, o mês de março, pela nona vez consecutiva, foi novamente marcado pela elevação da taxa básica de juros brasileira, a Selic. Assim como no mês de fevereiro, a elevação promovida pelo Copom em março foi de 0,25 pontos percentuais, resultando na fixação de uma taxa anual de 11% para 2014. De acordo com a última pesquisa Focus divulgada no dia 07 de abril, os especialistas mantiveram a previsão anual da Selic em 11,25%, correspondendo a uma possível nova elevação de 0,25% em maio e o consequente fim do ciclo de aperto monetário. Nesse mesmo sentido, as projeções do Top 5 da Pesquisa Focus – grupo dos analistas de mercado que mais acertam as previsões – também passaram a apresentar menores expectativas com relação à Selic anual, passando dos 12% indicados na pesquisa anterior para 11,88%. Afora o possível aumento a ser implementado pelo Copom no mês de maio, a atual taxa Selic supera o patamar vigente no início de 2011 (10,75%), contrapondo-se a histórica redução promovida pelo governo Dilma no segundo ano de seu mandato, a qual atingiu 7,25% entre outubro de 2012 e abril de 2013. Uma das principais críticas ao aperto monetário praticado ao longo dos últimos meses diz respeito à falta de sintonia com a política fiscal expansionista empregada pelo governo. A ausência de sucessivos superávits primários – em fevereiro as contas públicas registraram um déficit primário de R\$ 3,1 bilhões - tem retirado a eficácia da política monetária, mantendo-se elevadas as expectativas inflacionárias para o período. Outro ponto que merece destaque diz respeito à indexação de diversos preços da economia brasileira, parcela esta imune ao aumento da Selic como forma de combater a inflação. Um dos desdobramentos do novo aumento da taxa Selic foi a manutenção do Brasil como o país detentor da maior taxa de juros do mundo. Segundo estudo divulgado pelo portal MoneYou, em todos os cenários projetados o Brasil situou-se como o principal pagador mundial de juros reais (taxa nominal descontada a projeção futura da inflação), ficando acima inclusive dos maiores pagadores nominais da atualidade, Venezuela e Argentina.

f) Renda Variável:

Assim como os fundos de renda fixa, os investimentos em renda variável também obtiveram bom desempenho no mês de março. O índice Ibovespa apresentou a primeira alta no ano, atingindo 7,05% e perfazendo um total de 50.414 pontos, resultando no maior ganho mensal registrado nos últimos dois anos. A divulgação da última pesquisa CNI/Ibope apontando queda na aprovação do governo Dilma, aumentou as expectativas com relação aos resultados da eleição presidencial e, por conseguinte, sobre possíveis mudanças de gestão nas empresa estatais. Tais circunstâncias motivaram os investidores a aproveitarem os preços baixos, sendo que os investimentos estrangeiros na bolsa atingiram, até o dia 27 de março, o total de R\$ 2,2 bilhões. O maior exemplo do impacto das expectativas eleitorais sobre o comportamento do Ibovespa no mês de março diz respeito à Petrobrás. Paradoxalmente à recente crise institucional vivida, as ações ordinárias e preferenciais da empresa subiram respectivamente mais de 7% e 8% no último pregão de março, verificando-se a maior alta em quase 10 meses. Dentre os principais índices da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA), destacam-se as performances do Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX) com 0,4%, Índice Imobiliário (IMOB) com 5,5% e o Índice Financeiro (IFNC) que perfez 11,1%. Enquanto os dois primeiros referem-se ao setor imobiliário (fundos imobiliários, construção civil, intermediação imobiliária e exploração de imóveis), o IFNC mede o comportamento das ações das empresas representativas dos setores de intermediação e serviços financeiros, previdência e seguros. Contudo, com exceção do IFNC que acumula alto no ano de 6,7%, os demais índices supracitados ainda acumulam resultados negativos em 2014.

g) Renda Fixa:

Alheio ao rebaixamento da nota soberana brasileira atribuída pela agência de *rating* Standard & Poors, o Índice de Mercado Aberto da Anbima (IMA), que expressa à carteira de títulos públicos no mercado, registrou variação positiva pelo segundo mês consecutivo no ano. O IMA-Geral subiu 0,69% em março contra alta de 2,79% no mês anterior, resultando em um acumulado no primeiro trimestre de 2014 correspondente a 2,54%. Dentre os investimentos de renda fixa, os títulos do Tesouro Direto atrelados à inflação, as NTN-Bs de prazo mais curto, tiveram a maior rentabilidade, alcançando uma variação positiva de 0,98%. Frisa-se que esses títulos pagam ao investidor uma taxa de juros prefixada mais a variação da inflação medida pelo IPCA, indicador cuja prévia para a primeira quinzena de março novamente apresentou crescimento. Por outro lado, as NTN-Bs com vencimentos mais longos (acima de cinco anos), registraram variações negativas no mês de março, contudo, sem comprometer a rentabilidade positiva aferida no acumulado do ano. Conforme o índice IMA-B5+, que expressa a rentabilidade das carteiras pós-fixadas com *duration* mais longa, o retorno desses investimentos atingiu 2,97% no primeiro trimestre de 2014, perfazendo a maior rentabilidade registrada no período. Já no acumulado dos 12 meses, o IMA-S, que reflete a carteira das LFTs, as quais são atreladas à variação da Selic, continuou sendo o índice de melhor performance, atingindo uma rentabilidade acumulada de 8,97%. Por sua vez, o IRF-M, índice que reflete a carteira dos títulos prefixados, obteve retorno de 0,63% em março, ou seja, a menor rentabilidade dentre os índices calculados pela Anbima no período. Dentre seus subíndices, a carteira prefixada superior a um ano (IRF-M1) foi aquele que mais contribuiu para o baixo rendimento aferido, apresentando valorização de 0,54%.

Referência Gestão e Risco Ltda