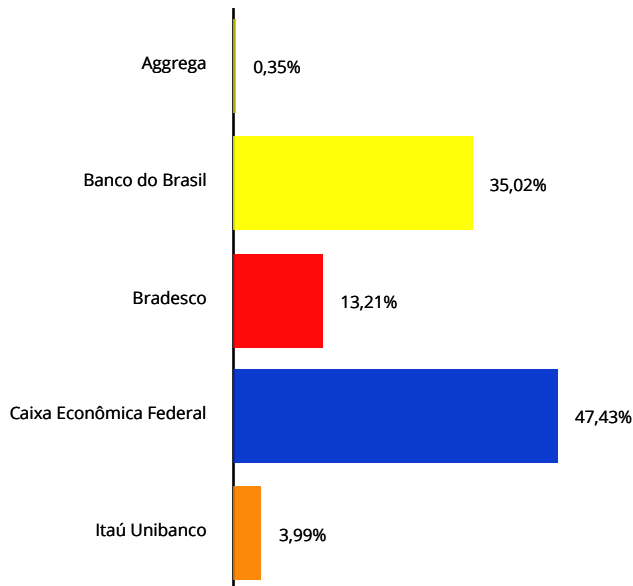
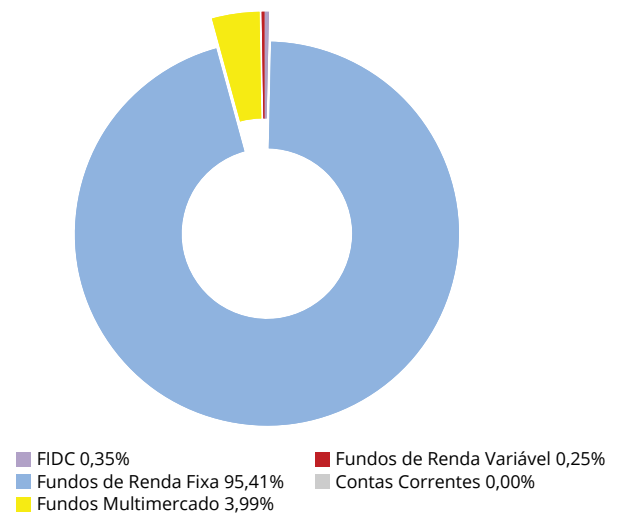


Os recursos do LAGESPREVI - Previdenciário são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência. A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



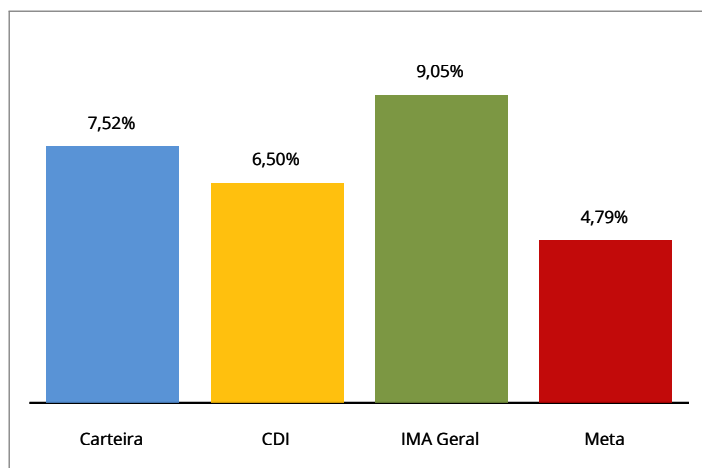
Distribuição da Carteira por Segmento



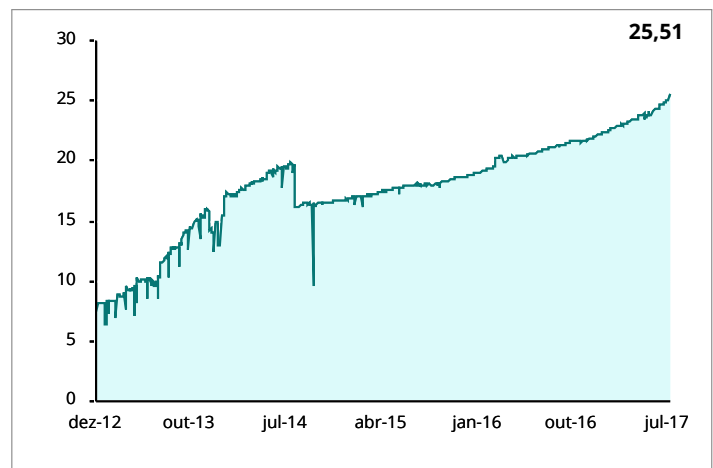
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
LAGESPREVI - PREVIDENCIÁRIO	1,58%	7,52%	13,46%
CDI	0,80%	6,50%	12,58%
IMA Geral	2,34%	9,05%	15,10%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	0,66%	4,79%	8,25%

Carteira x Indicadores em 2017



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



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



Análise Macroeconômica

Nos Estados Unidos, a reunião de julho do Federal Reserve trouxe uma sinalização importante: o Fed vai reduzir os reinvestimentos dos cupons de seus títulos em breve. Em nossa visão – que é basicamente o consenso do mercado – na reunião de setembro haverá o anúncio desta medida. Assim, o Banco Central americano reduzirá em US\$ 10 bilhões por mês os reinvestimentos dos cupons que recebe. Como os indicadores de atividade não vêm mostrando uma economia forte, passamos a acreditar que não haverá um novo aumento de juros na economia americana ao longo deste ano. Assim, a taxa de juros se encerrará no intervalo entre 1% e 1,25% a.a – o que tende a ser positivo para os preços de ativos de países emergentes.

Na Zona do Euro, os resultados de atividade seguiram surpreendendo para cima. Enquanto isso, o Banco Central Europeu manteve a sinalização de que normalizará a política monetária – mas, agora, demonstra que este processo será feito com cuidado e cautela. Isso significa que muito provavelmente só veremos elevações dos juros por lá em 2019 (ou depois), o que também tende a ser positivo para países emergentes. Na China, novamente os indicadores de atividade mostram uma economia resiliente no curto prazo.

No Brasil, o Congresso esteve em recesso ao longo de metade do mês de julho, tirando o risco político da pauta dos mercados. Os destaques ficaram por conta das medidas de política fiscal e monetária. A percepção de que o Brasil está passando por um período de inflação excepcionalmente baixa seguiu sendo corroborado ao longo de julho – com destaque para indicadores como o IPCA-15 e o IGP-M. Em 12 meses, o IPCA-15 apresenta apenas 2,8% de variação (abaixo do piso da meta de inflação, de 3%). Esta variação em patamar tão baixo, além das projeções para o final do ano estarem também bastante baixas, deram condições ao governo de recorrer a um aumento da carga tributária, levando as alíquotas de tributos sobre os combustíveis. Este aumento deve trazer em torno de R\$ 11 bilhões a mais de arrecadação e 50 bps de inflação a mais no final do ano. Um aspecto muito positivo desta tributação é de ela ser progressiva – mais intensa sobre os mais ricos do que sobre os mais pobres. Além do aumento da carga tributária, o governo também contingenciou em torno de R\$ 5 bilhões em despesas do orçamento este ano. Estas medidas foram necessárias para que o governo buscasse cumprir a meta de resultado primário deste ano de um déficit de R\$ 139 bilhões. Ainda podem ser necessárias medidas adicionais, ou a alteração na meta deste ano (que não é a opção favorita de analistas e da equipe econômica).

Em julho, o Comitê de Política Monetária reduziu a taxa básica de juros da economia, a Selic, de 10,25% a.a. para 9,25%, em linha com a nossa expectativa e com o que o mercado passou a esperar duas semanas antes da reunião. A projeção de inflação no modelo do Banco Central com base nas premissas do Relatório Focus para o final deste ano ficou em 3,6% e para o final de 2018 em 4,3% - antes as projeções eram de 3,8% e 4,5%, respectivamente. Essa projeção considera a Selic caindo a 8% neste ano e, anteriormente, considerava caindo apenas a 8,5%. Assim, seguimos esperando que na reunião de setembro, a Selic será reduzida para 8,25% e, em outubro, para 7,5%. O Banco Central deve levar a taxa de juros abaixo de seu nível neutro, com o objetivo de reduzir o hiato do produto, que hoje se encontra negativo (isso significa dizer que o país está crescendo abaixo de seu potencial, e o BC quer que o país retome o crescimento a seu nível potencial mais rapidamente). Desta maneira, é muito provável que no final do próximo ano, a taxa de juros precise voltar a ser elevada.

Por fim, vale destacar a criação da TLP (Taxa de Longo Prazo) que substituirá a TJLP (Taxa de Juros e Longo Prazo), que baliza os juros dos empréstimos concedidos pelo BNDES. Atualmente esses juros (TJLP) ficam abaixo da Selic e do custo de captação de dívida do governo – ou seja, é uma espécie de subsídio que o governo concede aos empresários que pegam dinheiro emprestado no BNDES. A substituição pela TLP fará com que os empréstimos concedidos pelo BNDES fiquem iguais ao custo de captação de dívida de 5 anos pelo governo, reduzindo o subsídio implícito nesta operação. Essa mudança dá condições de a Selic permanecer abaixo de seu nível histórico.

Renda Fixa

Passados os sustos de maio com o evento Joesley e de junho com a denúncia contra Temer, o mês de julho trouxe uma certa calma - ainda que as coisas não tenham sido resolvidas. O que se tem é um cenário externo muito favorável, com crescimento das economias desenvolvidas acontecendo, sem causar pressões inflacionárias. Dessa forma, os bancos centrais dos Estados Unidos e Europa não têm motivos para acelerar o aumento das taxas de juros e conduzem o processo de normalização, redução dos balanços, de forma gradual. O excesso de liquidez é um ponto muito favorável para os mercados emergentes. No Brasil, a inflação extremamente baixa vem permitindo o BACEN dar continuidade à política de corte de juros em um ritmo forte. Ainda contamos com um cenário fiscal preocupante, a mercê de uma aprovação da Reforma da Previdência, mesmo que diluída.



A curva de juros apresentou forte queda no mês de julho, 8% em média. O ambiente externo favorável e a sinalização de continuidade dos cortes de juros pelo nosso Banco Central, propiciaram esse fechamento.

O real se apreciou frente ao dólar, com moeda americana caindo 5,4% e terminando o mês cotada a R\$ 3,13.

Renda Variável

Mês de menor aversão ao risco.

Tradicionalmente o mês que possui costumeiramente menor índice de liquidez, dado a pausa das férias do hemisfério norte, veio com o resultado positivo das políticas econômicas adotadas em 2015 pelo Banco Central Europeu, culminando no bom momento ao mercado de ações europeu. Somado a melhora econômica nos EUA ainda com inflação baixa; resultou num movimento favorável também aos emergentes; onde cito o Brasil. Por aqui, vitórias ainda que superficiais do Governo em relação a manutenção de Michel Temer como chefe do executivo, são observadas sob "vista grossa" pelo mercado, que ainda crê na aprovação da reforma da previdência. Desta forma o Ibovespa subiu 4,57%, porém com níveis mínimos de volatilidade.

A principal estratégia dos fundos multimercados foram operações de curto prazo de ações e índice futuro, sendo as principais responsáveis pelo resultado. As operações de venda de volatilidade, recorrentemente usadas, ficaram em segundo plano em função da fraca liquidez e por consequência pouco Delta no mercado de opções.

Pensando para frente ainda observamos falta de momentum para compra de volatilidade, mas já fazemos conta para o momento implícito. A reforma da previdência ainda é o principal trigger, muito provável que a pauta da reforma política seja antecipada e o agravamento da crise política não favorece a confiança dos investidores. Em relação ao fundamento das empresas brasileiras, apesar da atividade ainda fraca no país, até aqui a janela do 2º trimestre de balanços corporativos vem apresentando índice de 68% de resultados melhores que o esperado.