

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS ABRIL - 2018



PREVI-NOBRES

Fundo Municipal de Previdência dos Servidores Públicos de Nobres - MT

O Relatório de Gestão de Investimentos do Fundo Municipal de Previdência dos Servidores Públicos de Nobres 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.

RELATÓRIO GERENCIAL

Distribuição da Carteira de Investimentos	4
Análise de Rentabilidade	5
Retorno da Carteira por Ativo (em Reais)	6
Rentabilidade da Carteira (em %)	7
Distribuição da Carteira por Índices	8
Relatório de Movimentações	9
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922/2010 e à Política de Investimento	10

TEXTOS DE ECONOMIA MENSAL

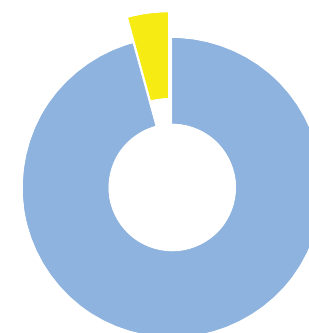
Comentários do Mês	13
--------------------	----



ATIVOS	%	ABRIL	MARÇO
FUNDOS DE RENDA FIXA	95,7%	17.241.947,01	17.064.142,34
BB FIC Previdenciário Fluxo	2,1%	374.484,80	271.902,67
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	9,4%	1.691.704,27	1.687.998,66
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	0,4%	70.891,60	70.552,97
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	21,6%	3.884.641,98	3.868.100,17
BB Previdenciário X Títulos Públicos	10,5%	1.887.922,35	1.883.565,11
Bradesco FIC Renda Fixa IMA Geral	0,1%	24.035,02	23.972,44
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	8,1%	1.456.059,83	1.446.415,97
Caixa Brasil Títulos Públicos IDkA 2 IPCA	5,0%	893.449,76	886.504,77
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	21,4%	3.856.346,41	3.837.621,94
Sicredi Institucional Renda Fixa IRF-M 1	17,2%	3.102.410,99	3.087.507,64
FUNDOS MULTIMERCADO	4,3%	770.713,29	764.695,27
BB Previdenciário Multimercado	4,3%	770.713,29	764.695,27
TOTAL DA CARTEIRA	100%	18.012.660,30	17.828.837,61

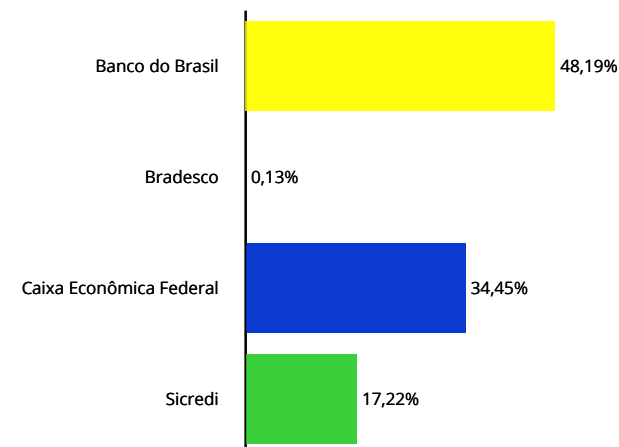
Distribuição da Carteira

Por Segmento



■ Fundos de Renda Fixa 95,72%
■ Fundos Multimercado 4,28%

Por Instituição Financeira



Entrada de Recursos Nova Aplicação
 Saída de Recursos Resgate Total

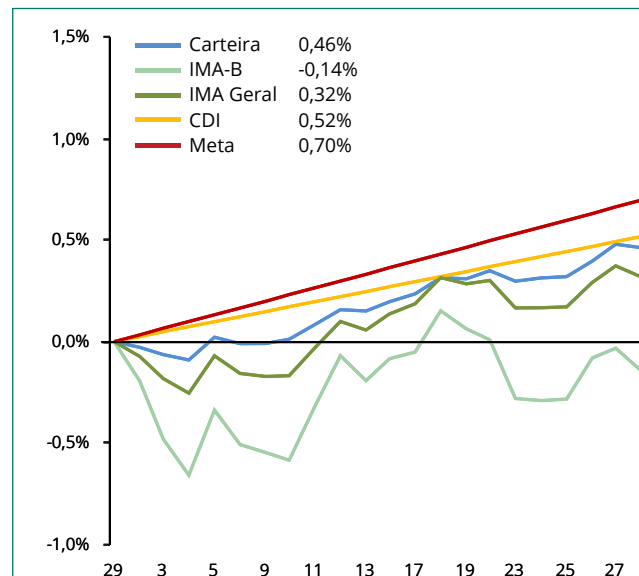


RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
FUNDOS DE RENDA FIXA	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Previdenciário Fluxo	CDI	0,43	61%	1,76	66%	6,92	88%
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	IMA Geral ex-C	0,22	32%	3,75	141%	9,97	127%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,48	69%	2,24	84%	8,65	110%
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,43	61%	4,18	157%	12,27	156%
BB Previdenciário X Títulos Públicos	IMA-B	0,23	33%	4,85	182%	12,28	156%
Bradesco FIC Renda Fixa IMA Geral	IMA Geral	0,26	37%	3,92	147%	10,66	136%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	IPCA + 6%	0,41	59%	2,87	108%	8,72	111%
Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA	IDKa IPCA 2A	0,78	112%	3,87	145%	11,43	146%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,49	70%	2,25	84%	8,70	111%
Sicredi Institucional Renda Fixa IRF-M 1	IRF-M 1	0,48	69%	2,28	86%	8,81	112%
FUNDOS MULTIMERCADO	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB Previdenciário Multimercado	CDI	0,79	113%	2,58	97%	10,43	133%

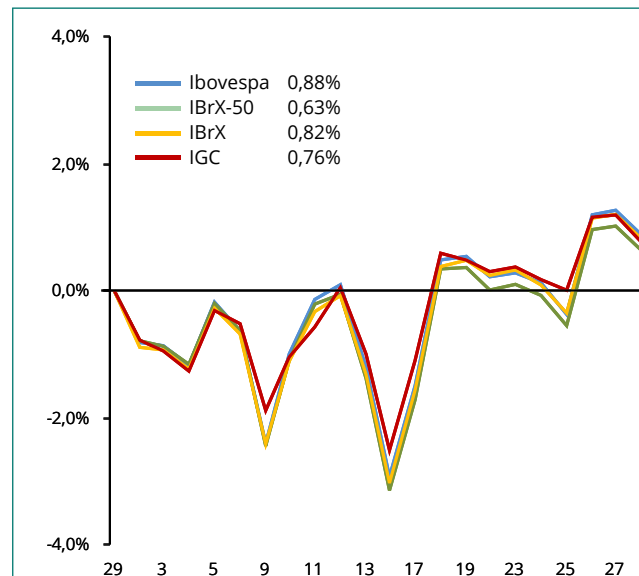
Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

BENCHMARKS		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
PRINCIPAIS INDICADORES		Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
CDI		0,52	74%	2,12	79%	8,21	105%
IMA Geral		0,32	46%	3,80	143%	10,98	140%
IMA-B		-0,14	-21%	4,79	180%	11,18	142%
IRF-M		0,47	67%	4,25	160%	12,99	165%
Ibovespa		0,88	126%	12,71	477%	32,77	417%
IBrX		0,82	117%	12,20	458%	32,43	413%
IBrX-50		0,63	91%	12,97	487%	33,17	422%
META ATUARIAL - INPC + 6 %		0,70		2,66		7,85	

Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



Rentabilidade Durante o Mês (Evolução Diária)



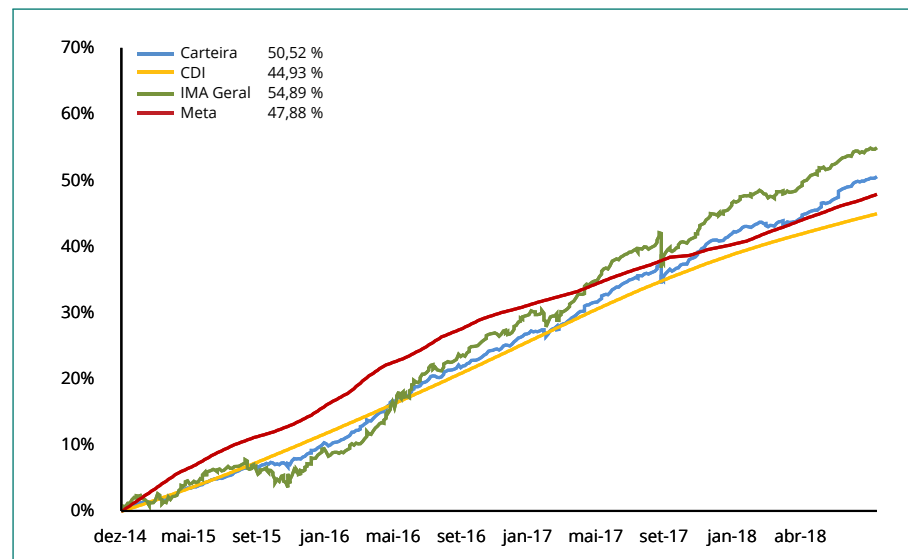


RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2018	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	2018
FUNDOS DE RENDA FIXA	174.304,87	114.501,01	171.142,97	76.398,57			536.347,42
BB FIC Previdenciário Fluxo	2.154,48	1.356,55	1.996,77	1.176,03			6.683,83
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	28.110,74	12.568,25	16.687,20	3.705,61			61.071,80
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	405,78	365,94	444,34	338,63			1.554,69
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	47.381,71	41.128,80	49.104,12	16.541,81			154.156,44
BB Previdenciário X Títulos Públicos	36.911,38	10.125,97	36.907,20	4.357,24			88.301,79
Bradesco FIC Renda Fixa IMA Geral	419,07	184,52	239,76	62,58			905,93
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	15.447,55	9.296,71	10.516,17	9.643,86			44.904,29
Caixa Brasil Títulos Públicos IDkA 2 IPCA	8.402,16	4.911,53	13.238,45	6.944,99			33.497,13
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	21.325,85	20.160,57	24.410,33	18.724,47			84.621,22
Sicredi Institucional Renda Fixa IRF-M 1	13.746,15	14.402,17	17.598,63	14.903,35			60.650,30
FUNDOS MULTIMERCADO	3.325,65	3.537,76	6.531,61	6.018,02			19.413,04
BB Previdenciário Multimercado	3.325,65	3.537,76	6.531,61	6.018,02			19.413,04
TOTAL	177.630,52	118.038,77	177.674,58	82.416,59			555.760,46



Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	1,41	0,58	1,76	0,72	242%	80%	197%
Fevereiro	1,24	0,47	0,72	0,67	265%	173%	185%
Março	1,02	0,53	0,96	0,56	191%	106%	182%
Abril	0,46	0,52	0,32	0,70	89%	145%	66%
Maio							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
Total	4,19	2,12	3,80	2,66	198%	110%	157%

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



Carteira x Indicadores em 2018

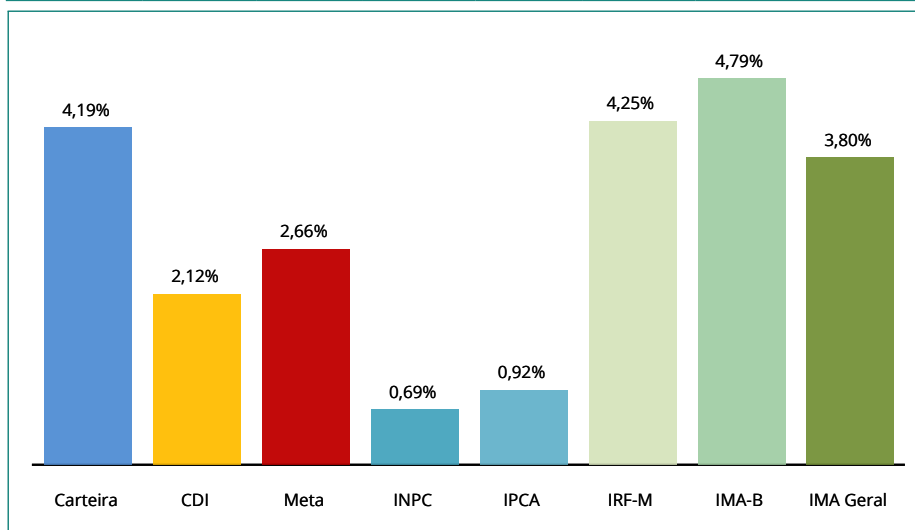
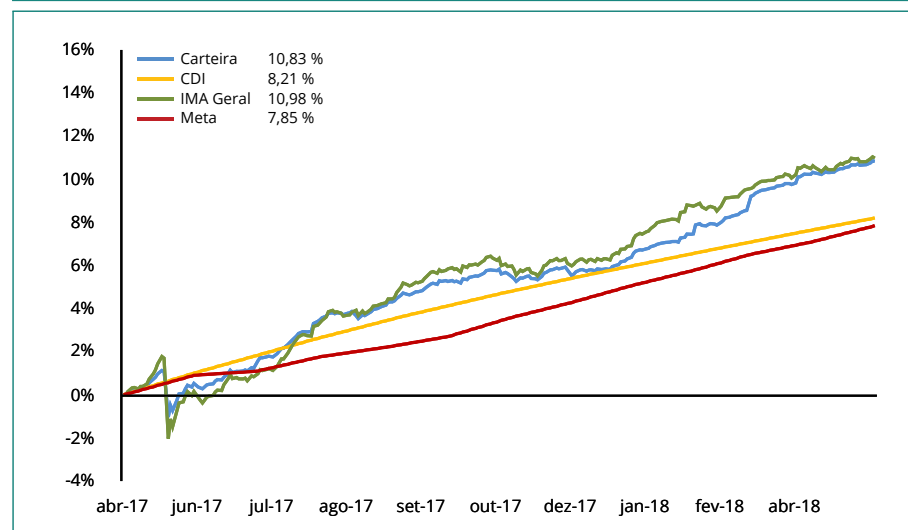


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





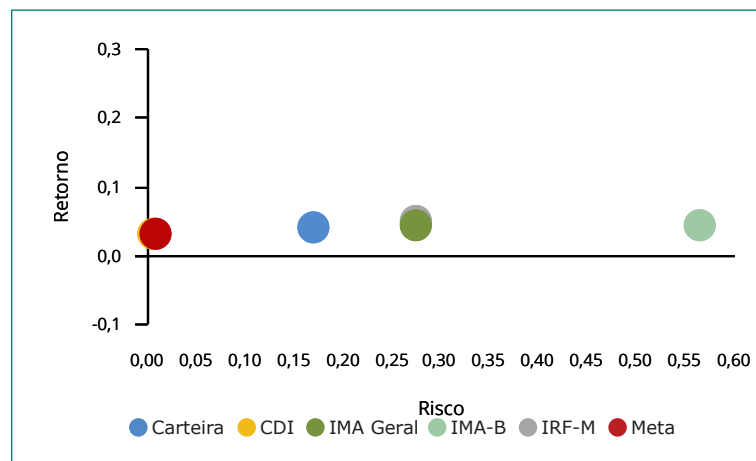
ÍNDICES	ABRIL	MARÇO
IRF-M	60,59%	60,93%
IRF-M	21,57%	21,70%
IRF-M 1	39,03%	39,24%
IRF-M 1+	0,00%	0,00%
Carência PRÉ	0,00%	0,00%
IMA-B	18,56%	18,68%
IMA-B	0,00%	0,00%
IMA-B 5	0,00%	0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%
Carência PÓS	18,56%	18,68%
IMA Geral	9,53%	9,60%
IDkA	4,96%	4,97%
IDkA 2 IPCA	4,96%	4,97%
IDkA 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	6,36%	5,81%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	2,08%	1,53%
Multimercado	4,28%	4,29%
Outros RF	0,00%	0,00%
Renda Variável	0,00%	0,00%
Ibov., IBrX e IBrX-50	0,00%	0,00%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00%
Small Caps	0,00%	0,00%
Setorial	0,00%	0,00%
Outros RV	0,00%	0,00%

Relação Risco x Retorno (metodologia):

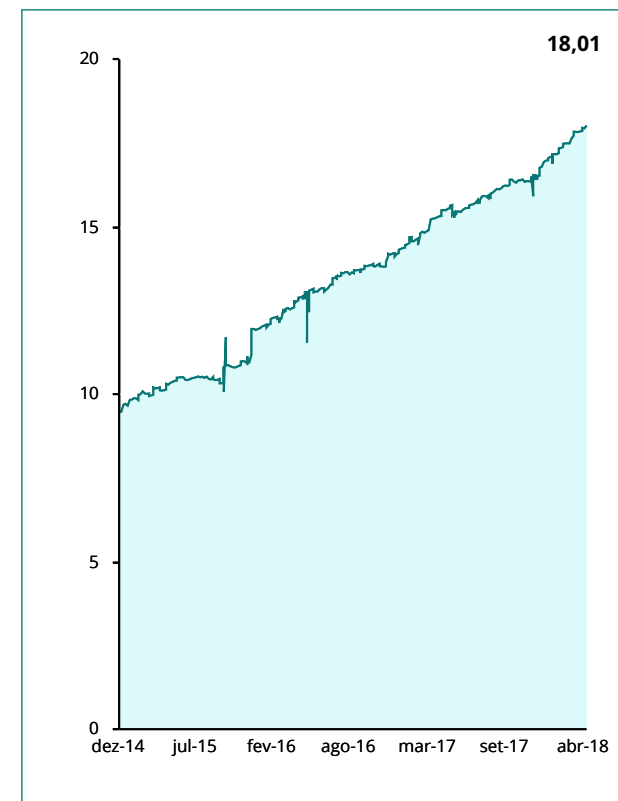
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

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.

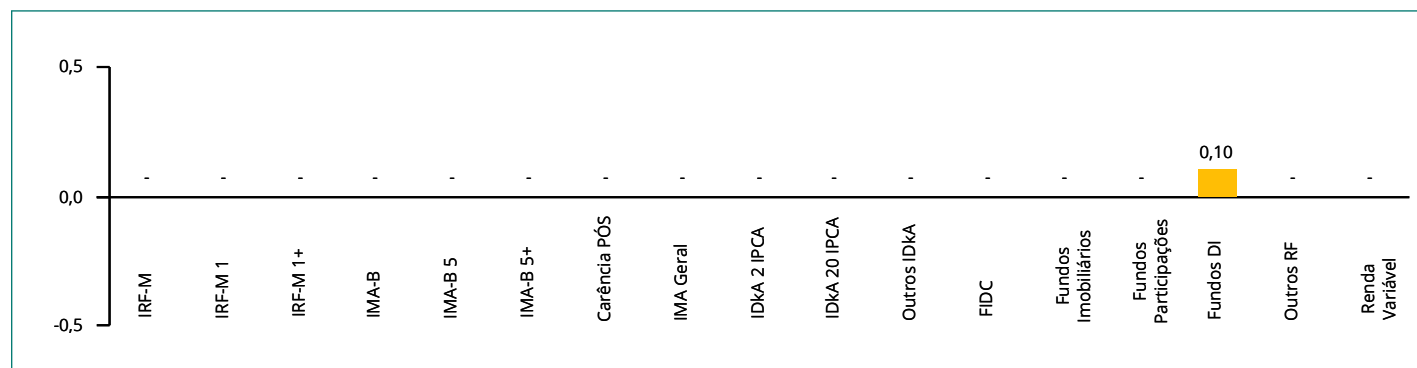
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



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
02/04/2018	162,47	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
20/04/2018	141.687,53	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
25/04/2018	9.140,64	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
30/04/2018	43.618,12	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo

RESGATES

Data	Valor	Movimento	Ativo
06/04/2018	7.309,31	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
09/04/2018	875,54	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
10/04/2018	10.898,80	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
19/04/2018	69.842,33	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
23/04/2018	4.101,68	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
26/04/2018	175,00	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	194.608,76
Resgates	93.202,66
Saldo	101.406,10



ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	Segmento de Renda Fixa	17.241.947,01	100,0%	100,0%	95,7%	✓
I,a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
I,b	Fundos de Investimento 100% TTN (com sufixo Referenciado)	14.115.501,00	100,0%	100,0%	78,4%	✓
I,c	Fundos de Índices Renda Fixa 100% TTN	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
II	Operações Compromissadas	-	5,0%	0,0%	0,0%	✓
III, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (Benchmark não atrelado ao CDI)	3.102.410,99	60,0%	60,0%	17,2%	✓
III, b	Fundos de Índices Renda Fixa (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	40,0%	0,0%	✓
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa	24.035,02	40,0%	40,0%	0,1%	✓
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa	-	40,0%	30,0%	0,0%	✓
V	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, a	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	-	15,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, b	Depósito de Poupança	-	15,0%	0,0%	0,0%	✓
VII, a	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) - Classe Sênior	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
VII, b	Fundos de Investimento com sufixo Crédito Privado	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
VII, c	Fundos de Investimento referente ao art. 3º da Lei nº 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas)	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
7°	Limite dos Somatórios					
III	Fundos de Investimento Renda Fixa e Fundos de Índice (Benchmark não atrelado ao CDI)	3.102.410,99	60,0%	60,0%	17,2%	✓
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	24.035,02	40,0%	40,0%	0,1%	✓
VI	Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
8°	Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados	770.713,29	30,0%	30,0%	4,3%	✓
I, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	13,0%	0,0%	✓
I, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	10,0%	0,0%	✓
II, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
III	Fundos de Investimento Multimercado	770.713,29	10,0%	10,0%	4,3%	✓
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
TOTAL DA CARTEIRA		18.012.660,30		100%		

A carteira encontra-se enquadrada de acordo com a Resolução 3.922/2010 do CMN e a Política de Investimento vigente.



ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS	PARTICIPAÇÃO NO PL POR GESTOR (%)
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB FIC Previdenciário Fluxo	13.077.415/0001-05	1,917901388	1.204.289.249,54	654	7, I, b	15,00%	0,03%	✓	
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	1,213737773	2.942.430.035,21	244	7, I, b	15,00%	0,06%	✓	
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,368637124	11.510.460.841,27	1.222	7, I, b	15,00%	0,00%	✓	
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	07.111.384/0001-69	4,871853402	6.009.699.793,35	729	7, I, b	15,00%	0,06%	✓	Banco do Brasil 0,00%
BB Previdenciário X Títulos Públicos	20.734.931/0001-20	1,520981504	515.113.824,22	94	7, I, b	15,00%	0,37%	✓	
Bradesco FIC Renda Fixa IMA Geral	08.246.318/0001-69	3,527870700	909.840.796,89	57	7, IV, a	15,00%	0,00%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	18.598.256/0001-08	1,323669000	1.327.221.623,08	163	7, I, b	15,00%	0,11%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA	14.386.926/0001-71	1,896507000	5.077.089.802,35	654	7, I, b	15,00%	0,02%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	2,265473000	15.543.447.913,07	1.411	7, I, b	15,00%	0,02%	✓	
Sicredi Institucional Renda Fixa IRF-M 1	19.196.599/0001-09	1,591908400	137.835.232,94	50	7, III, a	15,00%	2,25%	✓	
FUNDOS MULTIMERCADO									
BB Previdenciário Multimercado	10.418.362/0001-50	2,532891626	315.647.085,29	159	8, III	5,00%	0,24%	✓	Bradesco 0,00%
									Caixa Econômica Federal 0,00%
									Sicredi 0,01%

Limite 5%

Obs.: para fins de enquadramento, são consideradas as Cotas Patrimoniais dos Fundos Imobiliários.

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

O mês de abril foi marcado, nos Estados Unidos, por um crescimento econômico robusto. Houve redução do desemprego e aumento da confiança de que a inflação se direcionará à meta de 2%, implicando em uma maior probabilidade de 4 elevações de juros neste ano. O PIB do primeiro trimestre cresceu 2,3% dessazonalizados e anualizados, acima da projeção de mercado de 2,0%, tendo como principais motores o consumo e os investimentos. No início de maio, o Federal Reserve se reuniu e manteve a taxa de juros no intervalo de 1,5% a 1,75%, em linha com o que nós e todo o mercado esperávamos. O comunicado, em nossa visão, reforçou que o cenário básico do Fed é de aumentar o juro a cada 2 reuniões em 25 bps. Assim, passamos a acreditar em 4 aumentos do juro em 2018, fechando o ano com uma taxa entre 2,25% e 2,5%. É importante notar que, se estivermos corretos, devemos ver uma abertura das taxas de juros de 2 e de 10 anos dos Estados Unidos.

Na Área do Euro, abril também foi um mês sem surpresas. A política monetária estimulativa foi mantida pelo Banco Central Europeu, com destaque para o presidente do BCE, Mario Draghi, enfatizando o otimismo com o crescimento econômico na região. Assim, as compras mensais de ativos seguirão em 30 bilhões de euros por mês até setembro, quando devem parar. Os juros básicos se mantiveram em 0,0% e não vemos chance de elevação nos próximos 12 meses.

Na China, os indicadores mostraram crescimento do PIB em 6,8% no primeiro trimestre, puxados pelo consumo. As negociações entre Estados Unidos e China no início de maio, a respeito de suas relações comerciais, não levaram a lugar nenhum. Os Estados Unidos demandaram redução no seu déficit comercial com a China em 125 bilhões de dólares no primeiro ano, e 75 bilhões no ano seguinte. No entanto, o objetivo é sabidamente inatingível. Trump gostaria de reduzir o déficit comercial aumentando suas exportações de petróleo para a China, mas, de acordo com a Capital Economics, toda a produção anual de petróleo dos Estados Unidos é de apenas 70 bilhões.

Já no Brasil, abril foi um mês conturbado do ponto de vista político! Chegou-se a aventar a possibilidade de anulação do julgamento de Lula, que o condenou no caso do Tríplex no Guarujá por corrupção passiva e lavagem de dinheiro. Caso ocorresse, o processo voltaria à estaca zero, Lula seria solto, e se tornaria elegível novamente. Felizmente, o bom senso prevaleceu e os riscos de o ex-presidente se candidatar esvaíram-se ao longo do mês.

Ao longo do mês, no que diz respeito ao delineamento das eleições, não

houve mudanças significativas, prevalecendo a indefinição política que traz como consequência negativa o aumento da incerteza sobre qual será a política econômica adotada pelo próximo presidente.

Os indicadores de confiança de abril deixaram de avançar. O desemprego do primeiro trimestre subiu acima do esperado, a 13,1%. Ainda, vemos o mercado de crédito demorando a andar: os bancos seguram as concessões pelos receios de vitória de um presidente fiscalmente irresponsável.

Esse conjunto de fatores negativos nos fez revisar nossa projeção de PIB e Selic. Esperamos agora 2,0% de crescimento em 2018 (antes 3,2%), e 3,0% em 2019. Já para a Selic, adiamos em 2 reuniões o ciclo de aumento de juros: antes colocamos que a Selic subiria a partir do segundo semestre de 2019, e agora acreditamos que a Selic somente se elevará na penúltima de 8 reuniões, isto é, no último trimestre de 2019. Nesse sentido, em vez de a Selic terminar 2019 em 8,00%, ela deverá terminar em 7,25%. O movimento esperado é o seguinte: a Selic, atualmente em 6,5%, vai a 6,25% em maio, e é elevada duas vezes ao final de 2019, para 6,75% e 7,25%. No início de 2020 o processo se termina, com duas elevações que a colocarão em 7,75% e 8,00%.

NOSSAS PROJEÇÕES: 2018 // 2019

PIB (% de crescimento): 2,0% // 3,0%

Meta Taxa Selic: 6,25% // 7,25%

IPCA: 3,3% // 4,2%

Renda Fixa

O mês de abril pode ser caracterizado pela volatilidade decorrente do aumento das incertezas, tanto externas quanto internas.

Nos EUA, a bolsa continuou com trajetória de queda, principalmente por conta das empresas de tecnologia. Na parte macro, a inflação americana apresentou um crescimento levemente acima do esperado, números de atividade um pouco mais fortes e um desemprego menor, levando novamente a uma alta dos yields dos títulos americanos. O mercado passou a questionar se a melhora seria sustentável no médio prazo. Com isso, houve um movimento de “flattening” da curva de juros, o que significa uma expectativa maior de recessão num futuro próximo.



No Brasil não tivemos novidades no cenário político, portanto, a especulação sobre as próximas eleições, ajudada pelo cenário mais avesso ao risco lá de fora, fez com que o mercado piorasse de forma significativa. O dólar apresentou forte alta, rompendo vários pontos gráficos importantes. Já a bolsa ensaiou uma realização e os juros futuros começaram a apresentar indícios de fadiga, o que pode significar uma realização mais forte no futuro próximo. O Banco Central, por sua vez, preso ao comunicado antecipado sobre o corte de juros em maio, ficou de mãos atadas para intervir na moeda, que apresentou forte volatilidade, aumentando ainda mais as incertezas.

Enquanto o cenário de liquidez externa e o cenário político no Brasil não estiverem mais claros, o mercado deve continuar mais avesso ao risco.

Renda Variável

Em abril, tanto no mercado doméstico quanto no internacional, observou-se um aumento de volatilidade nas principais bolsas. Entre os fatores responsáveis, destacam-se: o escândalo desencadeado pelo vazamento de dados dos clientes do Facebook; o aumento das tensões em função da chamada “guerra comercial” entre os Estados Unidos e a China; a prisão do ex-presidente Lula; a falta de uma referência de centro direita para as eleições presidenciais; e candidatos de esquerda, até o momento, desorganizados.

O Ibovespa fechou o mês com 0,88% de alta, acumulada em 12,71% no ano. Ainda, a Fitch divulgou um novo rebaixamento da nota soberana do Brasil, em função do atraso da Reforma da Previdência. No entanto, o mercado manteve neutro a esse fato, pois previa que isso fosse ocorrer.

No quadro doméstico tivemos um ambiente pautado pela janela de resultados corporativos com as empresas (salvo exceções) demonstrando boa capacidade de adaptação ao ajuste econômico apesar também do aumento da volatilidade.