

Cuiabá, 14 de novembro de 2016.

Carta Econômica Mensal Novembro 2016

Neste mês podemos destacar **três** acontecimentos que foram marcantes e que tiveram influências significativas ao cenário econômico e aos preços dos ativos negociados no mercado financeiro nacional.

O primeiro foi a eleição americana onde o candidato Donald Trump se saiu vitorioso e os agentes de mercado não consideraram este resultado favorável ao Brasil e sua economia, diante do histórico do Partido Republicano, dos discursos e diretrizes de sua campanha.

De um modo geral, o Partido Republicano reduz impostos quando está no poder. Adicionalmente, a vitória deste candidato se deu com base na promessa de redução do nível de desemprego de trabalhadores americanos diante da transferência de várias indústrias americanas para países asiáticos e emergentes, nas últimas décadas.

Estes aspectos levaram a um entendimento geral de que a redução de impostos, o aumento dos gastos públicos e um maior protecionismo americano podem gerar maiores índices de inflação, nos Estados Unidos, e um conseqüente e mais ousado aumento de juros básicos pelo Banco Central americano (Federal Reserve). Juros americanos maiores atraem recursos financeiros de todos os demais mercados, inclusive do brasileiro.....

Imediatamente após o resultado das eleições os juros praticados no Brasil se elevaram e geraram rentabilidades negativas, notadamente em alguns títulos públicos federais indexados ao IPCA e índices da família IMA-B. Podemos confirmar na observação da tabela a seguir:

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 30/11/16

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IRF-M	1 *	8.732,6655040	0,05	1,05	13,36
IRF-M	1+ **	9.949,2550130	0,24	0,03	26,95
IRF-M	Total	9.298,7947280	0,19	0,32	21,14
IMA-C	Total	4.861,7013380	0,08	-1,52	18,08
IMA-B	5 ***	4.549,0055820	0,11	0,40	13,89
IMA-B	5+ ****	5.430,3458320	0,05	-2,04	26,35
IMA-B	Total	4.734,3843470	0,07	-1,22	21,28
IMA-S	Total	3.717,6582100	0,05	1,03	12,60
IMA-Geral	Total	4.161,4562720	0,11	0,00	18,76

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. * Prazo menor ou igual a 1 ano ** Prazo maior que 1 ano *** Prazo menor ou igual a 5 anos **** Prazo maior que 5 anos.

O índice oficial de rentabilidade da BM&FBovespa, o IBOVESPA, também apresentou rentabilidade negativa em novembro, entretanto, além do resultado da eleição, o mercado acionário brasileiro também refletiu uma maior apreensão dos investidores que identificaram uma maior fragilidade política do atual governo com o episódio da demissão do Ministro da Cultura e do fechamento do acordo de delação premiada da Construtora Odebrecht. Embora o atual governo já tenha iniciado a aprovação da limitação do teto dos gastos e ter uma boa base de apoio parlamentar o mercado revelou certa apreensão diante dos fatos políticos citados.

Abaixo podemos observar na tabela a desvalorização mensal do IBOVESPA, embora no acumulado do ano ainda apresente um elevado retorno positivo de 37,20%. Fato idêntico aconteceu com outros índices setoriais de ações. A valorização do Dólar norte americano frente ao Real, como uma decorrência imediata dos fatos descritos acima, foi

bastante significativa também, embora no sentido contrário, com valorização em novembro e desvalorização quando computado em base anual.

Renda Fixa	nov/16*	out/16	set/16	ago/16	jul/16	jun/16	Ano*	12 meses
Selic	1,04	1,05	1,11	1,22	1,11	1,16	12,75	14,06
CDI	1,04	1,05	1,11	1,21	1,11	1,16	12,73	14,04
CDB (1)	0,82	0,92	0,97	0,98	0,93	0,89	11,03	12,19
Poupança (2)	0,64	0,66	0,66	0,76	0,66	0,71	7,57	8,35
Poupança (3)	0,64	0,66	0,66	0,76	0,66	0,71	7,57	8,35
Renda Variável								
Ibovespa	-4,65	11,23	0,80	1,03	11,22	6,30	42,81	37,20
Índice Small Cap	-8,46	7,00	0,11	0,18	14,59	9,07	32,46	25,39
IBrX 50	-4,73	11,10	0,86	0,93	10,95	6,27	40,76	35,07
ISE	-7,26	6,21	-0,55	0,51	12,73	3,98	15,47	12,70
IMOB	-11,36	3,80	0,47	-7,39	11,55	8,02	30,65	23,51
IDIV	-2,18	14,84	-0,24	1,84	12,73	7,69	61,93	55,85
IFIX	-2,58	3,83	2,79	1,76	5,98	1,60	30,37	26,43
Dólar Ptax (BC)	6,78	-2,01	0,18	0,04	0,91	-10,72	-13,01	-11,79
Dólar Comercial (mercado)	6,23	-1,94	0,66	-0,38	0,95	-11,12	-14,38	-12,82

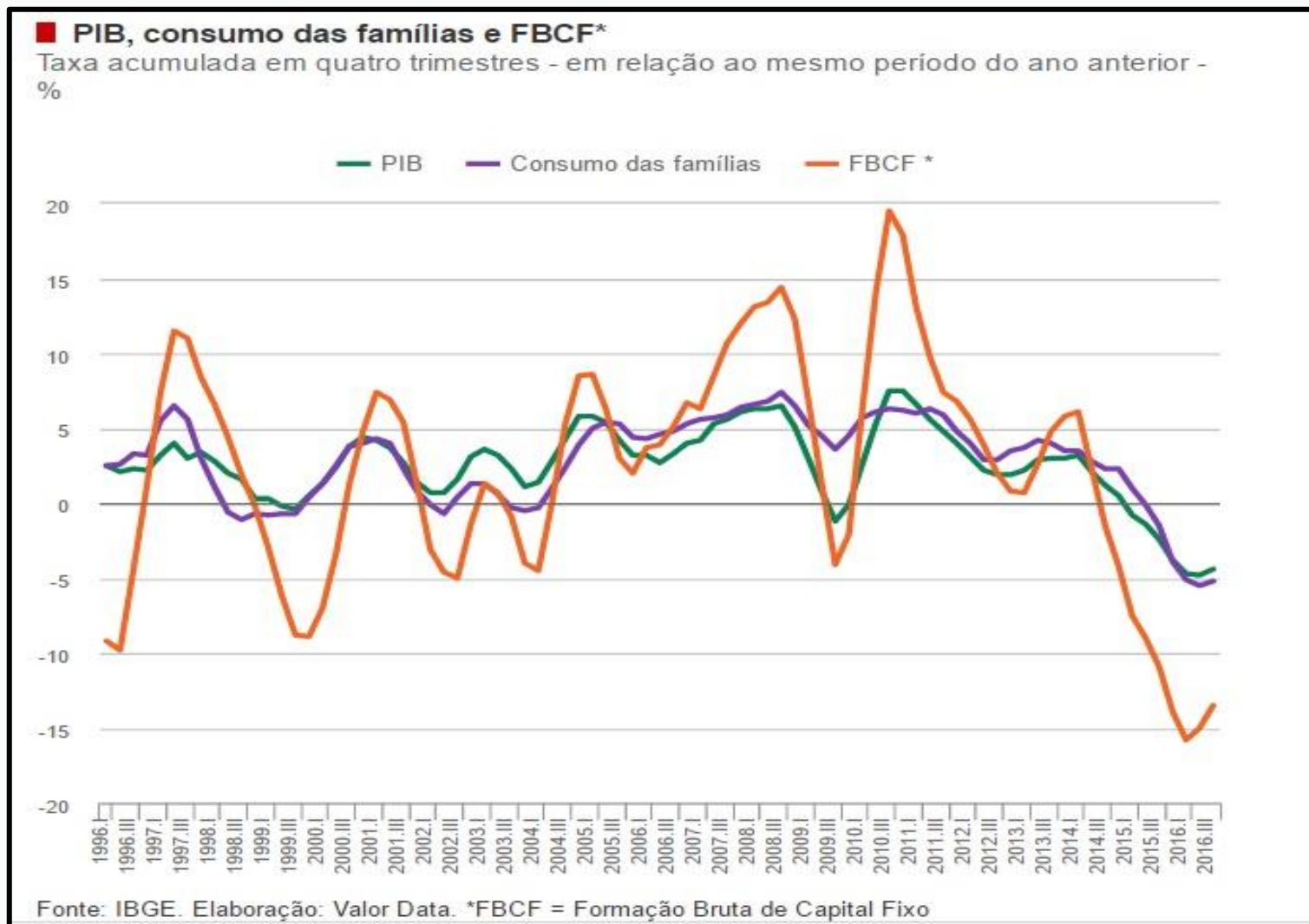
Ainda no campo das rentabilidades cabe complementar, com o quadro abaixo, como elas estavam em 30/11/2016 diante da meta atuarial dos RPPSs. Ressaltamos que o IPCA e o INPC estão com valores estimados pelas expectativas dos agentes de mercado, apenas para o mês de novembro.

Destacamos também que a variação do CDI, a partir da rentabilidade acumulada em novembro, superou a meta atuarial o que se constitui em uma excelente notícia para os gestores que mantiveram elevados valores investidos em fundos referenciados neste indexador. Mas, sempre bom ressaltar também que outros indexadores ofereceram

rentabilidade, em alguns casos, em valor equivalente a mais que o dobro da rentabilidade do CDI e com menor exposição a risco de crédito.

Fundo / Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses
CDI	1,04	12,74	3,23	6,86	14,04	28,87	42,55
IMA-B 5	0,40	13,89	2,28	5,63	16,31	31,55	48,52
IMA-B 5+	-2,04	26,35	0,31	7,26	27,77	29,61	57,92
IMA-B TOTAL	-1,22	21,28	0,97	6,44	23,13	29,54	53,24
IMA-GERAL TOTAL	-0,00	18,76	2,45	7,13	19,96	29,09	47,30
IRF-M 1	1,05	13,36	3,22	6,67	14,70	29,27	42,82
IRF-M 1+	0,03	26,95	3,73	8,99	27,16	30,46	47,92
IRF-M TOTAL	0,32	21,14	3,53	8,19	21,83	29,69	45,78
IBOVESPA	-4,65	42,81	6,92	27,72	37,20	13,12	17,96
IFIX	-2,55	30,38	3,96	13,96	26,52	34,97	30,19
SMALL CAP	-8,44	32,46	-1,93	22,86	25,48	-4,53	-16,07
INPC + 6%	0,46	12,14	1,67	4,71	13,73	33,71	50,71
IPCA + 6%	0,77	11,88	2,08	5,01	13,53	32,88	50,09

O **segundo** fato marcante para a economia do mês foi a divulgação do PIB no terceiro trimestre de 2016. A economia registrou uma contração de 0,8% em relação aos três meses anteriores, sendo o 7º resultado negativo neste tipo de comparação. As quedas mais significativas de componentes deste índice foram o consumo das famílias, com retração de 0,6% e do item formação bruta de capital fixo, que representa o acréscimo de máquinas e equipamentos para produção com uma retração de 3,1%, ambos em relação ao trimestre anterior, denotando ainda um aprofundamento da crise. Abaixo um gráfico com estes índices para uma melhor interpretação da gravidade destes números:



Podemos aqui inferir, com base nestes dados, que a recuperação da economia brasileira será mais adiante do que o imaginado, ou desejado, a poucos meses atrás e deverá agora só ter início, com contornos mais nítidos, a partir do segundo semestre de 2017. Isso poderá ajudar na aceleração das futuras reduções da Taxa SELIC pelo COPOM.

Este é o **terceiro** fato a ser destacado no cenário econômico do mês de novembro de 2016. Abaixo apresentamos um gráfico com a trajetória desta taxa já com a segunda redução de 0,25% realizada na última reunião deste ano:

Evolução da taxa básica de juros - Selic

EM % AO ANO



Fonte: Banco Central do Brasil

Após esta decisão as taxas de juros mais longas subiram denotando uma maior cautela dos agentes econômicos com o cenário político local e as incertezas também já destacadas que estão se materializando no cenário internacional. Há também uma relação direta desta elevação dos juros futuros com a rentabilidade mais negativa do IMA-B 5+, conforme destacamos acima.

Certamente na carta de dezembro destacaremos o acordo de delação premiada fechado pela Construtora Odebrecht.

Até lá!

Ronaldo Borges da Fonseca

Economista - CORECON 1639-1 - 19ª Região
CVM- Consultor de Valores Mobiliários



Rua Barão de Melgaço, nº 3988
Centro Norte - Cep.: 78.005-300
Cuiabá - MT - Fone: (65) **3322-3400**

Excelência em Previdência

www.agendaassessoria.com.br