

Cuiabá, 05 de Março de 2017.

ECONOMIA BRASILEIRA

Uma luz no final do túnel?



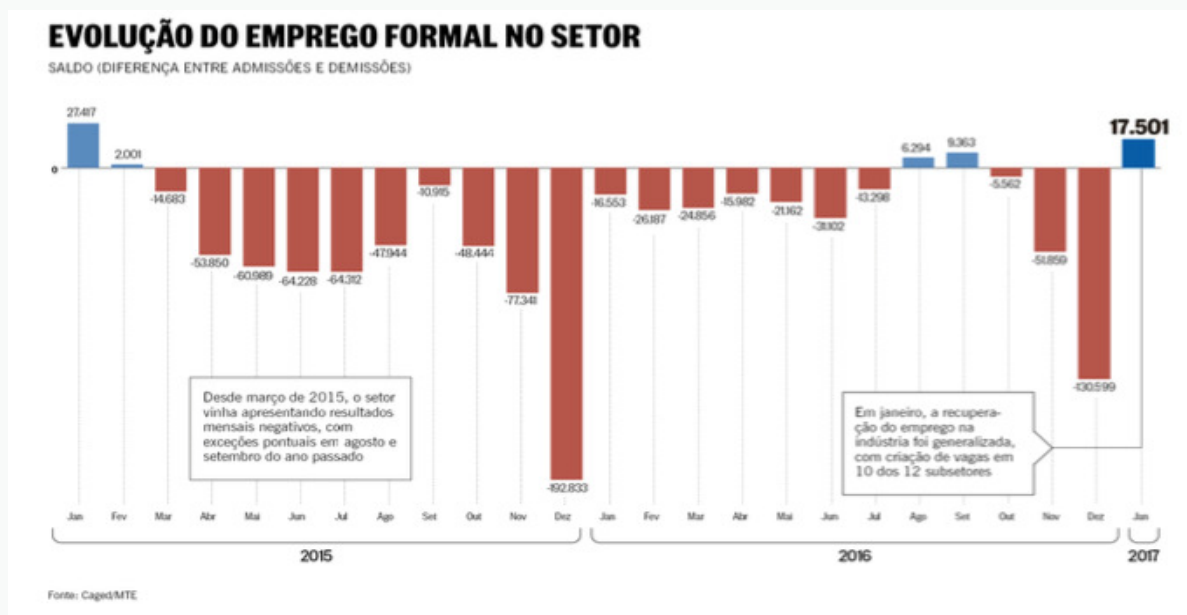
De acordo com o IBGE, a economia brasileira contraiu, em 2016, cerca de 3,6% frente ao ano de 2015. Com esse resultado negativo, pelo 2º. Ano consecutivo, o PIB Brasileiro reduziu-se em 7,2% no biênio. Em valores correntes, o PIB brasileiro somou R\$ 6,3 trilhões.

Abaixo, encontram-se as variações das rubricas que impactaram o PIB brasileiro em 2016:

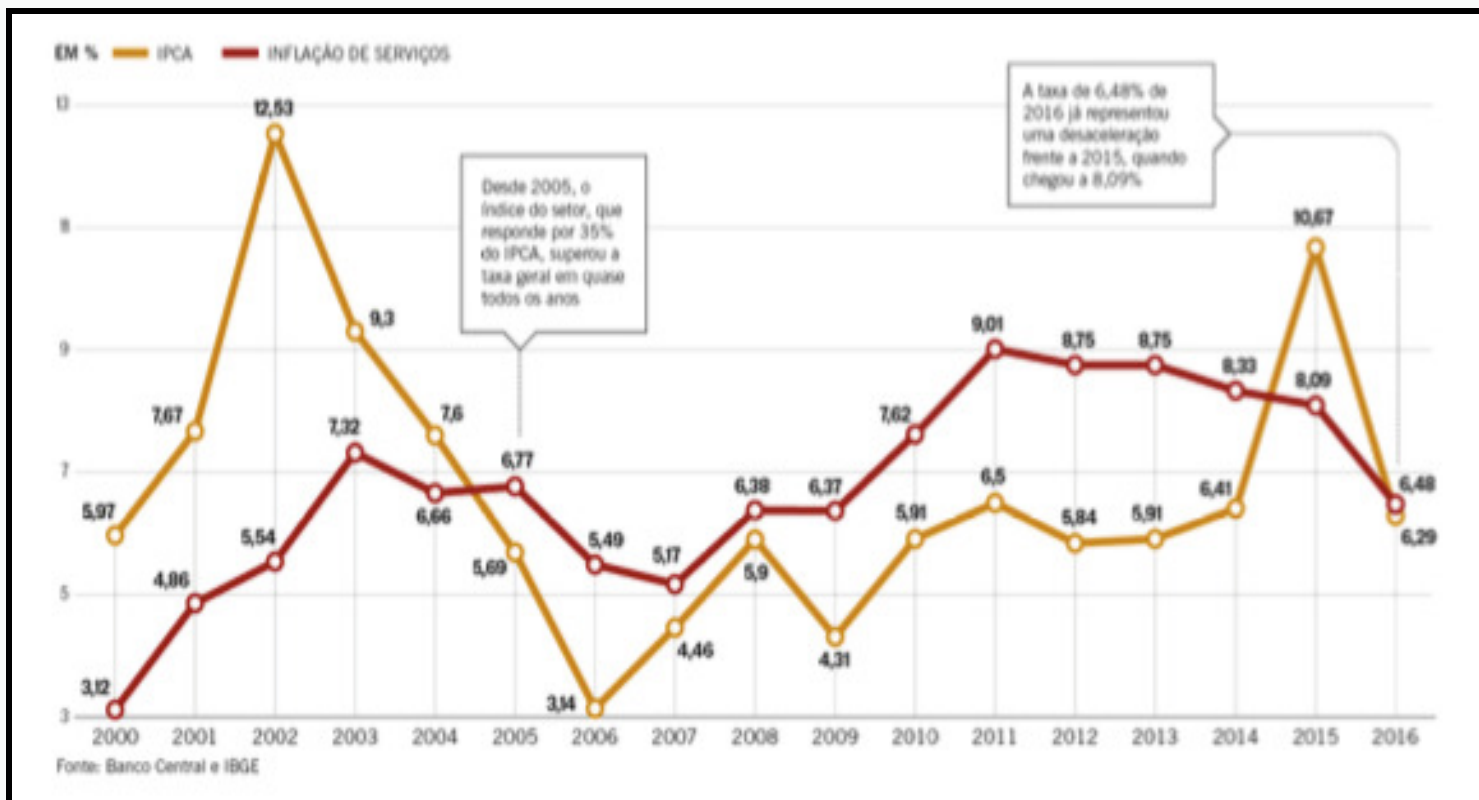


Todavia, segundo o consenso de mercado, o “pior já passou”, devido aos seguintes eventos:

1. Em janeiro/2017, a indústria brasileira, após 34 meses de queda, criou cerca de 17.501 vagas, com um aumento de 1,4% sobre o mesmo período do ano anterior. Ou seja, essa alta da produção industrial rompeu a sucessão de resultados negativos desde março/2014.



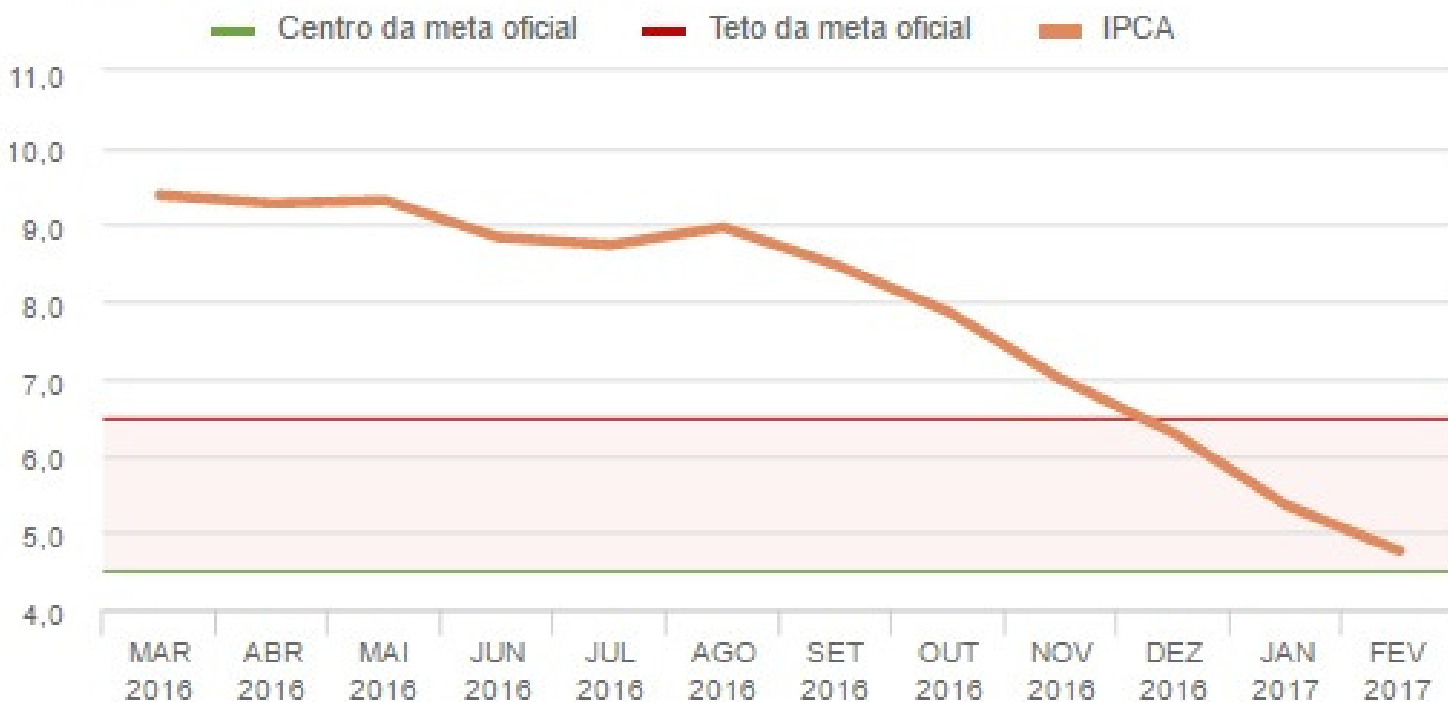
2. Continuando na rubrica "Indústria", o Índice de Confiança do Empresário Industrial (Icei) aumentou para 54 pontos em março, frente aos 53,1 pontos indicados em fevereiro/2017. Nesta pesquisa, resultados acima dos 50 pontos indicam otimismo.
3. A inflação de serviços foi à menor em 17 anos e encontra-se em tendência declinante, em vista da redução do consumo das famílias, conforme demonstrado no quadro abaixo:



4. Neste ritmo, o IPCA de fevereiro/2017 desacelerou para 0,33%, menor taxa desde o ano 2000. Já, o relatório FOCUS do BACEN, em sua edição de 27/03 informou que para 2017 o consenso de mercado indica que o IPCA do ano fechará em torno de 3,90%, ou seja, abaixo do centro da meta oficial de inflação, que é de 4,5%.

MAIORES ALTAS ▲		MAIORES QUEDAS ▼	
Limão	-35,53	Cenoura	11,77
Abacate	-28,81	Açaí (emulsão)	10,95
Inhame	-16,40	Leite de coco	9,64

■ Acumulado em 12 meses (em %)



Veja as tabelas completas no [ValorData](#)

Fonte: IBGE

5. O superávit da balança comercial, nos 02 primeiros meses do ano, atingiu US\$ 7,3 bilhões, valor este superior em 84,1% ao mesmo período do ano anterior. O mesmo relatório FOCUS, do BACEN, indica que o superávit da Balança Comercial atingirá US\$ 48,10 bilhões versus US\$ 47,65 bilhões da semana anterior.

6. A taxa Selic, que hoje se situa em 12,25%, segundo o relatório FOCUS, de 27.03, com a projeção de trajetória de queda a tendência é chegar a dezembro/2017 em 9,00%.

7. A liberação do saldo de contas inativas do FGTS, no valor aproximado de R\$ 43 bilhões, até julho, ocasionará uma importante desalavancagem das famílias brasileiras, o que abrirá espaço no orçamento doméstico para o retorno, aos poucos, do consumo das famílias e o alívio no comércio brasileiro.

8. A forte redução do prêmio de risco do Brasil, que passou de 394 b.p. em maio de 2016 para 272 b.p. em março/2017, representando um decréscimo de cerca de 31%. Esse indicador representa, em linhas gerais, o risco que um país representa para o investidor estrangeiro aplicar seus recursos no país. Ou seja, na prática, quanto menor o indicador, menos arriscado um país representa para o investidor investir seus recursos.

9. A agência de classificação de risco Moody's comunicou em março a melhora da perspectiva para a nota de risco de crédito soberano do Brasil de negativa para estável, mantendo a nota de crédito do Brasil, em moeda estrangeira, em Ba2. Segundo a agência, o fim da acentuada contração do PIB, em conjunção com a queda de juros e convergência da inflação para a meta, configura um cenário mais positivo para a economia.

Ou seja, a julgar pelos indicadores e notícias apresentadas, a recuperação econômica encontra-se em curso.

Por fim, infelizmente, os riscos e fatores negativos diante deste cenário ainda persistem, diante de alguns pontos ainda indefinidos, a saber:

1. A persistente e elevada incerteza política, com seus reflexos na economia (real) brasileira;
2. O elevado endividamento das famílias, governo e empresas;
3. A reforma da Previdência Social, ainda no âmbito especulativo sendo um dos pilares necessários para o equilíbrio da economia brasileira, cuja proposta original do Governo está sendo desfigurada/modificada pelos mais diversos grupos de pressão. Isso em um contexto de desmoralização da atividade política diante dos dados revelados pela Operação Lava- Jato.
4. Aumento do Déficit Público Federal.

ECONOMIA INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS

O aumento de juros pelo FED (Banco Central Americano), de 0,25 p.p., no ultimo dia 15 de fevereiro, reforçou a convicção do mercado da possibilidade de mais 03 elevações neste ano, com o próximo movimento esperado para o mês de junho/2017.

Todavia, esta elevação, embora moderada, foi tratada pelo mercado de forma quase que neutra, pelos motivos elencados abaixo:

- a) O discurso de aumento gradual da taxa de juros, adotado pela Diretoria do FED
- b) A indicação de que pontuais desvios da meta de inflação de 2% a.a., serão tolerados;

- c) O desemprego, que passou de 4,8% para 4,7%, significando que a economia norte-americana opera a pleno-emprego.

Ou seja, a julgar pelas recentes notícias, o mercado já precificou esta alta moderada da taxa de juros americana. Assim, não se esperam grandes surpresas e/ou grandes impactos na atividade americana que, repita-se, encontra-se em pleno emprego.

CHINA

Dados chineses indicam que, até o presente momento, a atividade econômica chinesa encontra-se em patamar estável em relação ao período anterior.

=> A produção industrial passou de 6,0% para 6,3% impulsionada, ainda, pelas produções de veículos e de energia elétrica;

⇒ O investimento avançou 8,9% (consenso 8,3%) com a retomada do investimento em infraestrutura; e

⇒ As vendas ao varejo desaceleraram mais fortemente de 10,4% para 9,5%, em resposta a intensa queda das vendas de veículos

Todavia, as condições mais apertadas das políticas internas do País (fiscal, creditícia e monetária) devem passar a ser mais fortemente sentidas pela economia chinesa. Assim, o mercado espera uma moderada desaceleração para os próximos meses.

RENTABILIDADE DOS IMA'S

Com a apresentação dos indicadores de inflação decrescentes, com a consequente e esperada redução da taxa SELIC por conta deste movimento, os índices IMAs, e por conseguinte os fundos a eles atrelados, pois seus papéis são marcados a mercado, até o presente momento, apresentaram trajetória positiva nos últimos meses.

Deve-se lembrar que previsões de mercado mais recentes indicam que a taxa de inflação do Brasil (IPCA) deverá situar-se abaixo da meta de inflação, que é de 4,5% a.a.

Assim, salvo alguma surpresa, os fundos de vértice mais curto (IRF-M1 ou IDKA 2, por exemplo) encontram-se atualmente bem precificados pelo mercado, se constituindo, portanto, em fundos indicados atualmente para a proteção e segurança da carteira de investimentos. Na indicação de risco da CVM os fundos IRF-M1 ou IDKA2, estão na classe de risco 1 ou seja fundos de menor risco.

Já, nos fundos de mais longo prazo (IMA-B5+), ainda existem prêmios de risco, o que se constitui em uma boa opção para rentabilizar a carteira de investimentos, a despeito da volatilidade que esses fundos de investimento apresentam.

O IMA-B5+, por exemplo, que apresenta a maior *duration* entre os sub-índices do IMA, acumulou até o dia 24/03 uma rentabilidade de 8,1576%. O resultado do IPCA de fevereiro, de 0,33%, contribuiu para a boa rentabilidade deste indicador.

Para fins de comparação de performance e risco, abaixo, encontra-se gráfico comparativo da performance de diversos índices de referência de investimentos e dos índices da família IMA.

Destacamos que as recomendações que fizemos ao final de 2016 e início de 2017, para nossos clientes se mostraram acertadas e detentoras dos maiores índices de rentabilidade neste primeiro trimestre de 2017.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16	nov/16	out/16	Ano*	12 meses**
Selic	1,05	0,87	1,09	1,12	1,04	1,05	3,03	13,77
CDI	1,05	0,86	1,08	1,12	1,04	1,05	3,03	13,75
CDB (1)	0,80	0,83	0,86	0,88	0,82	0,92	2,52	11,35
Poupança (2)	0,65	0,53	0,67	0,69	0,64	0,66	1,87	8,20
Poupança (3)	0,65	0,53	0,67	0,69	0,64	0,66	1,87	8,20
Renda Variável								
Ibovespa	-2,52	3,08	7,38	-2,71	-4,65	11,23	7,90	29,83
Índice Small Cap	-1,50	5,69	11,52	-0,55	-8,46	7,00	16,11	43,33
IBrX 50	-2,16	2,84	7,12	-2,80	-4,73	11,10	7,78	28,19
ISE	-0,71	2,93	2,21	-1,45	-7,26	6,21	4,46	13,53
IMOB	0,35	3,78	16,51	1,56	-11,36	3,80	21,34	25,45
IDIV	-1,88	6,99	8,60	-0,90	-2,18	14,84	14,01	55,09

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 31/03/17

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IRF-M	1 *	9.142,8585510	0,04	1,12	3,46
IRF-M	1+ **	10.851,1648490	0,06	1,63	6,81
IRF-M	Total	10.030,0089170	0,05	1,50	5,91
IMA-C	Total	5.224,0256930	0,11	1,06	6,94
IMA-B	5 ***	4.801,2734260	0,09	1,39	4,09
IMA-B	5+ ****	6.102,1563420	0,21	0,88	8,35
IMA-B	Total	5.207,8575960	0,17	1,04	6,89
IMA-S	Total	3.873,1157060	0,05	1,06	3,05
IMA-Geral	Total	4.467,6021400	0,09	1,22	5,37

RECOMENDAÇÕES:

Continuamos, em linhas gerais, com as mesmas recomendações de nossa Carta Mensal de Fevereiro de 2017

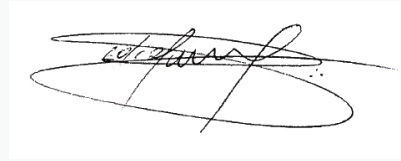
- ✓ Concentração de investimentos em fundos indexados ao IMA-B e IMA Geral. No caso específico dos IMA-B's, alocar recursos novos em vértices mais longos.
- ✓ Realocar os recursos de curto prazo mais específicos dos IRF-M1 para o IRF-M em vértices de médio prazo, cuja rentabilidade é superior aos fundos de curto prazo.
- ✓ Já, os recursos já internalizados nos fundos de investimentos de menor *duration*, recomendamos a sua manutenção nos mesmos, com vistas à proteção de carteira;
- ✓ Concentração da maior parte dos investimentos em fundos com carteiras formadas exclusivamente por títulos públicos federais; ☐
- ✓ Recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), em detrimento das alocações em vértices mais longos. A atual escassez de crédito para a produção e o consumo tem gerado prêmios de risco, que possibilitam uma remuneração que supera as metas atuariais.
- ✓ Aumento paulatino dos investimentos no segmento de renda variável, notadamente em fundos indexados ao Ibovespa e também nos fundos de carteira livre enquadrados no Artigo 8º, Inciso III da Resolução 3.922/10.

- ✓ Se possível, reduzir/manter os investimentos em fundos de investimentos com exposição a créditos privados, visto os riscos ainda no horizonte previsível.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista – CORECON 1639-1 19ª Região



Edisantos Santana Ferreira de Amorim

Economista – CORECON 1763 14ª Região - MT