

The logo for 'planner' is displayed in a white, lowercase, sans-serif font. To the right of the text is a stylized icon consisting of two vertical bars of varying heights, connected at the top by a curved line, resembling a double 'N' or a simplified architectural structure. The background of the entire page is a blue-tinted photograph of a modern glass skyscraper with a curved facade. In the foreground, a glass railing is visible, and through it, the silhouettes of several people are seen walking on a balcony or walkway. The overall aesthetic is professional and modern.

planner 

Planner Redwood Asset Management

COMENTÁRIO MENSAL

FEVEREIRO 2017

Comentário Mensal da Gestão / FEVEREIRO 2017

Agenda

- Introdução
- Atividade Econômica
- Política Fiscal
- Conjuntura Internacional
- Juros
- Câmbio
- Bolsa



O presente relatório e qualquer informação aqui contida têm propósito exclusivamente informativo, não constituindo recomendação de investimento, oferta ou solicitação de aquisição ou venda de qualquer instrumento financeiro. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e, nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Mesmo tendo tomado todas as precauções para assegurar que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas, a Planner Redwood Asset Management não se responsabiliza pela sua exatidão ou abrangência.



Epígrafe do mês...a pretexto do momento que vivemos.

“A vida necessita de pausas.”

e ainda...

“E agora, José? A festa acabou, a luz apagou, o povo sumiu, a noite esfriou, e agora José?”

Carlos Drummond de Andrade – foi poeta, contista e cronista Brasileiro

Introdução



Em fevereiro tem Carnaval! O “maior espetáculo da terra” ocorre no Rio de Janeiro, e a “festa do povo” acontece durante 4 dias de folia.

Muito embora o Carnaval exista desde muito tempo e até hoje em vários lugares, inclusive na Roma antiga com direito a Rei Momo e tudo, por aqui se destaca com reconhecimento mundial. É tão importante que se convencionou dizer que “o ano de fato inicia-se” no Brasil após o Carnaval...e por aí começam os problemas.

Na verdade, podemos elencar pontos positivos e negativos para o Carnaval, afinal existem aqueles que gostam e os que não gostam da festa. É controversa a ideia de que o País “não funciona” nos quatro dias de folia, pois vários setores da economia são “ativados” neste período, mas ao mesmo tempo não é concebível envolvimento demorado de recursos públicos em momento especialmente difícil por qual passa o Brasil.

Ao final, a resultante pode ser positiva, pois se o ano “demora” a iniciar nesse interregno até o Carnaval e com isso todas as consequências nefastas a que se seguem, ao mesmo tempo é um período de reflexão e ajustes em todo o tecido da sociedade, formatando e forjando as bases para um ano de vitórias!... Ok, não foi muito eloquente...paciência, mas assim o é. De toda sorte, é como dizia nosso grande poeta Drummond ao abrir este Comentário: *“A vida necessita de pausas”*...e o Carnaval resume isso, um momento de pausa de todo estresse que vivemos cotidianamente, de alegria, de esquecer dos problemas por um tempo, mas sobretudo com o foco (ao menos deveria ser) de “recarregar as baterias”. Mas brincar o Carnaval sempre com este sentido, porque a realidade volta em quatro dias...e, caso contrário, voltamos a Drummond: *“E agora, José? A festa acabou, a luz apagou, o povo sumiu, a noite esfriou, e agora José?”*

No resto do mundo, sem a saudável distração do Carnaval, tempos agitados marcaram o mês de fevereiro na Europa, Ásia e em especial nos EUA. A Europa prepara-se para enfrentamentos importantes nos campos político e econômico em vários países. Na Ásia, notadamente na China, as alterações da Política Econômica dos EUA reabrem discussões sobre seu “papel” no mundo, ao tempo em que suas fragilidades são expostas – em momento particularmente difícil em sua economia. Por sua vez, nos EUA aqueles veementemente contra a eleição de Donald Trump parecem começar “aceitar” o novo estilo no poder, mas sem contudo sucumbir aos excessos do novo Comandante em Chefe. Povo e Instituições Americanas mostram porque são o que são.

Neste ambiente, os *Treasuries* dos EUA fecharam o mês em 2,358%. S&P variou 3,88%, NIKKEI fechou em 1,27%, DAX com 2,33% e FTSE 0,03%. O Ibovespa terminou o mês em 3,08% e o IBrX em 3,30%. Máximas para DIF18 10,89% e DIF21 em 10,66%. NTN-B 2050 terminou o mês em 5,17%, e o Dólar (Ptax venda) a R\$ 3,0993.

Atividade Econômica

Terminada a folia do Carnaval, o governo do Presidente Michel Temer precisa recolocar seu bloco na rua. Sim, não há tempo a perder, pois enquanto os projetos de Reforma Previdenciária, Tributária e Trabalhista tomam algum tempo – e ainda precisam cuidar para que não se alterem significativamente o texto dos projetos originais –, outros que podem ser apresentados e aprovados com foco na reativação da economia devem ser endereçados.

Um exemplo é o projeto que trata da terceirização para todas as atividades – pode representar uma sinalização importante para os setores produtivos, bem como um instrumento de modernização das relações de trabalho no País, com regras mais claras e segurança jurídica às empresas. Politicamente falando é um projeto maduro, pois está no Congresso desde 1998 (governo FHC) e pode ser votado rapidamente com a *dobradinha* Rodrigo Maia (Câmara) e Eunício Oliveira (Senado).

Em outras palavras, o governo precisa dar ênfase e celeridade em projetos dessa natureza. E com a habilidade política do Presidente Michel Temer e o “momento propício”, é hora de agir!

O quadro acima disponibilizado pelo IPEA não deixa dúvidas que a situação pode estar melhorando, em especial pelo lado da produção industrial – 2,1% em janeiro de 2017. Contudo, o desfile dos indicadores na comparação da série dessazonalizada entre janeiro e dezembro não foi nota 10: produção de automóveis caiu 14,4% e volume de tráfego de carga em estradas com pedágio recuou 2,3%. Do lado positivo, a produção de aço subiu 11,5%, a confiança na indústria 5,1% e a venda de papel e papelão 0,5%. Mas o porta-bandeira do desfile (embora ainda tímido) foi o nível de utilização da capacidade com 1,7%.

Enfim, não se trata ainda de uma apresentação do Grupo Especial do Carnaval, mas temos indícios que não somente não seremos rebaixados, mas também que no ano que vem poderemos ter um desfile bem melhor!

Indicadores Coincidentes da Produção Industrial
(Variação %)

Produtos	Mês/Mês anterior dessazonalizado ¹			Mês/Igual Mês do ano anterior			Acumulado	
	Nov16	Dez16	Jan17	Nov16	Dez16	Jan17	no ano	Em 12 Meses
Fluxo de Veículos Pesados	3,4	4,8	-2,3	-5,7	-3,5	-2,3	-2,3	-5,4
Vendas de Papelão	3,8	2,7	0,5	-1,8	-2,7	5,5	5,5	-1,5
Veículos	27,1	12,5	-14,4	23,5	39,9	17,1	17,1	-8,1
Importação de Intermediários	3,8	6,9	-0,2	6,4	28,5	40,2	40,2	-1,8
Aço	0,7	-6,5	11,5	3,1	-3,8	13,3	13,3	-4,8
Indicador de Confiança da Indústria	0,2	-1,9	5,1	15,2	11,6	14,1	14,1	7,9
Nível Utilização de Capacidade	0,0	-0,8	1,7	-0,6	-2,4	0,8	0,8	-2,0
Estoques	2,9	-1,0	-1,7	-11,4	-9,4	-7,8	-7,8	-9,0
Indicador Ipea de produção indust	0,4	2,3	0,0	-1,3	0,0	2,1	2,1	-5,4

¹sazonalmente ajustado por método X-12-ARIMA.

Fontes: IBS, ABCR, ABPO, Anfavea, ONS e IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.

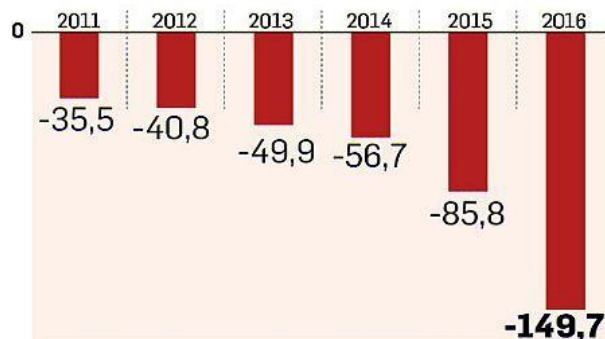
<http://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2017/02/>

Política Fiscal

ROMBO

● Saldo das contas da Previdência Social (Rural e Urbana)

EM BILHÕES DE REAIS



FONTE: PREVIDÊNCIA SOCIAL

INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Restam assim os “impensáveis” aumentos de impostos, compulsórios e empréstimos...uma vez que não se considerou “adequada” uma proposta diferente a se implementar ou, de forma politicamente incorreta, não se tem força (votos no CN), coragem (retirada, ainda que momentânea, de benesses setoriais) e/ou competência (aqui é isso mesmo!) para cortes maiores de despesas e gastos – sob a “desculpa” da rigidez orçamentária.

De um jeito ou de outro, se a corda apertar e não houver outro caminho para o governo a não ser “aumentar sua receita” (além das sugestões aqui apresentadas mês passado), que se faça como uma CPMF a ser devolvida no Imposto de Renda. Soluciona o efeito caixa negativo até a recuperação econômica e conseqüente arrecadação, e se devolve para o cidadão. Pode-se aproveitar o mote e ajustar várias coisas, como ampliar e formalizar base de declarantes, ajustar tabelas, etc. – dos males, possivelmente o menor.

O quadro acima mostra que a bateria de nossa Escola de Samba toca habilmente *rock'n'roll*.

Dos carros alegóricos que vem para a avenida de reformas no Brasil, notadamente para reequilíbrio das contas públicas, certamente o mais importante é o da Reforma da Previdência. Mais do que a aprovação em si, importa como será o texto a ser submetido, diante das manifestações e manobras vistas para alterá-lo. Soma-se a isto o *timing* dessa aprovação e o componente de risco político envolvido em caso de interrupção do mandato do Presidente Temer. Estes fatos podem postergar a tramitação do projeto ou até mesmo afastá-lo (não são poucos os que assim desejam), comprometendo toda a política econômica em curso.

Parece-nos inequívoca a interpretação que as reformas que levem ao equilíbrio das contas públicas permitirão a sustentabilidade ampla, geral e contínua dos projetos para a retomada do crescimento do Brasil. Os reflexos tendem a ser imediatos e perenes, tanto no aumento do investimento, como na produtividade do País.

Se o momento exige do governo federal absoluta dedicação às reformas previdenciária, trabalhista e tributária, isso não significa que sua aprovação será pacífica nem mesmo em tempo e conteúdo desejados. Pois bem, esta situação parece incompatível com a situação de “caixa” a que o governo tem de enfrentar. Como para qualquer empresa, o que interrompe seu funcionamento é falta de caixa, que precisa ser revertido sob uma, ou uma combinação de medidas, como aumentar receitas, diminuir despesas, melhorar eficiência e/ou pedir empréstimos. Com a nova equipe econômica do governo, quase tudo isso já foi pensado e em alguma medida iniciado, mas cujo processo é lento (aprovações dependem do Congresso Nacional – CN) e de longa maturação.

Conjuntura Internacional

Carnaval à parte, vários países no mundo também colocaram seus blocos na rua em fevereiro. O Reino Unido começa a encarar definitivamente sua decisão de sair do Bloco Europeu (*BREXIT*), nos EUA o Presidente Donald Trump chacoalha o pandeiro com suas Ordens Executivas a cumprir promessas de campanha e a França abre alas para a candidata Marine Le Pen (uma “Trump turbinada” de saia) à presidência do país.

Já abordamos neste espaço anteriormente que esta nova “onda” (*BREXIT*, Trump, Le Pen, etc.) ainda não generalizada, mas pontual, pode ser o início de algo que veio para ficar. Parece pairar no ar uma frustração legítima de alguns povos que se julgam menos beneficiados da globalização. Ora porque sofrem com o não crescimento econômico e bem-estar, ora porque enxergam uma “transferência” de seu quinhão para outras economias, cujo reflexo é a impaciência e a rejeição a tudo que foi feito nos últimos anos em termos de arranjos institucionais (globais). Exemplos não faltam desse repúdio, agora capitaneado pelo presidente Trump, como ataques a ONU, a OTAN, ao NAFTA e até ao “natimorto” TPP. O ponto aqui é muito mais simples do que se parece: este sentimento é genuíno e, portanto, para que não se “perca” tudo o que foi feito até agora (tendo em vista o peso dos descontentes), melhor seria encontrar uma alternativa. Livre comércio é “melhor” do que protecionismo, comércio multilateral é “melhor” que bilateral, instituições e regras são “melhores” do que regulações próprias e isoladas...mas se tudo isso foi feito e ainda assistimos a este fenômeno, é porque não está bem feito e portanto precisa ser revisto...o quanto antes.

Em meio a este samba do crioulo doido, mundo afora tivemos algumas boas notícias também. O Banco Central do Japão (BoJ) passa a partir de agora a divulgar as datas que pretende realizar suas compras de bônus, em uma tentativa de reduzir a volatilidade e melhorar a comunicação com o mercado. Na linha das boas notícias, o relatório da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) aponta a Índia crescendo a taxas acima de 7%aa (fazendo o seu dever de casa com várias reformas em curso) – o mais forte crescimento dentre os países do G-20, refletindo também seu PMI Industrial em 50,7 e com indicações de expansão ainda mais forte. Na China, o PMI Industrial subiu em fevereiro, mas o de Serviços apontou para uma queda, embora pequena.

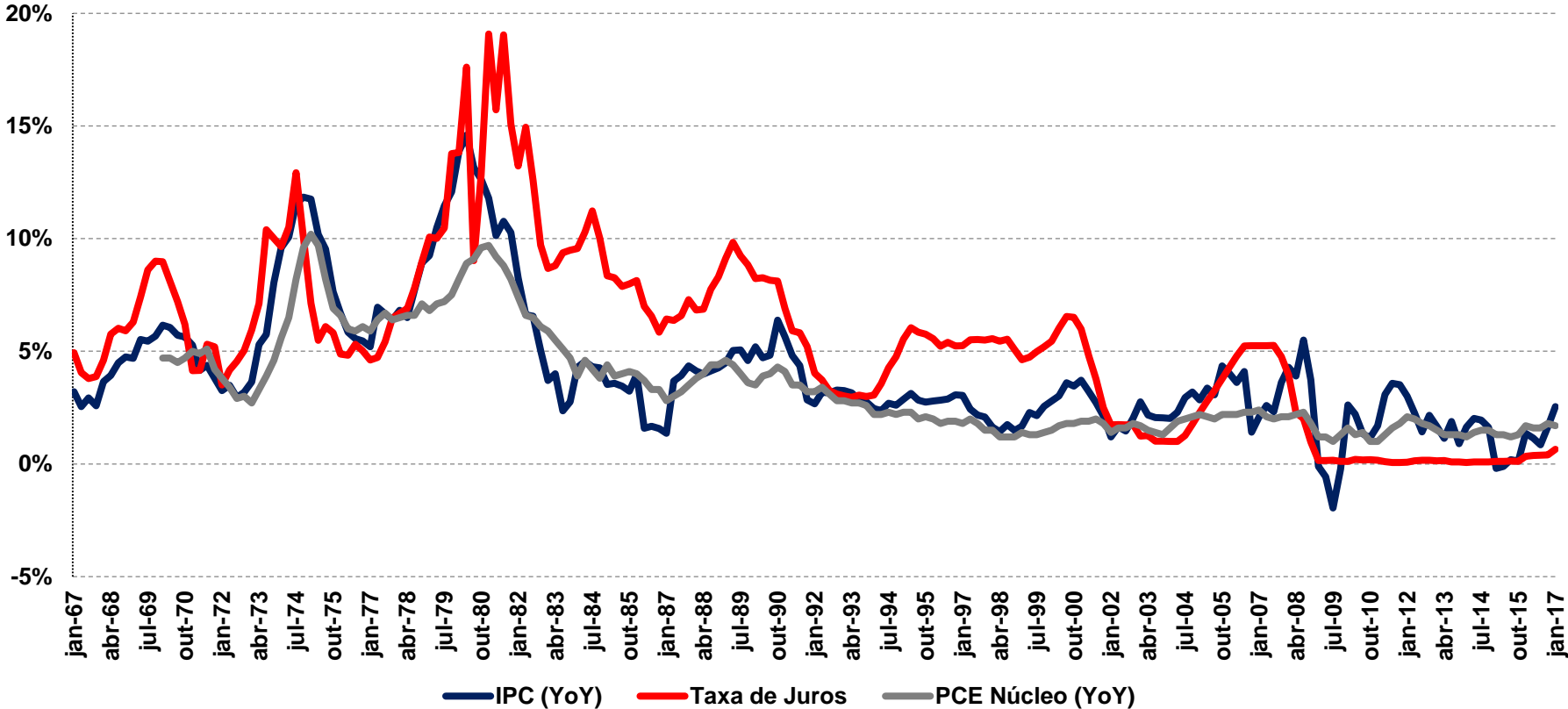
Na Europa, o PMI Industrial da Alemanha subiu a 56,8, enquanto seu desemprego permaneceu em uma taxa de 5,9%. Nesta vertente, a Zona do Euro registrou maior nível de seu PMI Industrial em 70 meses, chegando a 55,4 em fevereiro, com uma taxa de desemprego da ordem de 9,6% - menor patamar desde maio de 2009. Quanto à inflação (2%), esta superou a meta do Banco Central Europeu (BCE) gerando críticas contundentes à Política implementada pelo BCE. Na ponta contrária a este desempenho, o PMI Industrial do Reino Unido caiu a 54,6 neste mês...críticos do *BREXIT* colocarão a culpa nele.

Já nos EUA, o FED (Banco Central Americano) parece não ter mesmo mais alternativas e excusas para subir juros. Diferente daqui, onde em tese se olha exclusivamente para inflação, por lá formalmente se avalia subir juros em função de outros indicadores como atividade econômica, o desemprego e, claro, a inflação. Os gráficos elaborados e apresentados a seguir não deixam dúvidas que este movimento já deveria ter iniciado faz tempo.

Enfim, para um mundo majoritariamente sem Carnaval, até que fevereiro foi uma festa.

Conjuntura Internacional – Gráfico 1

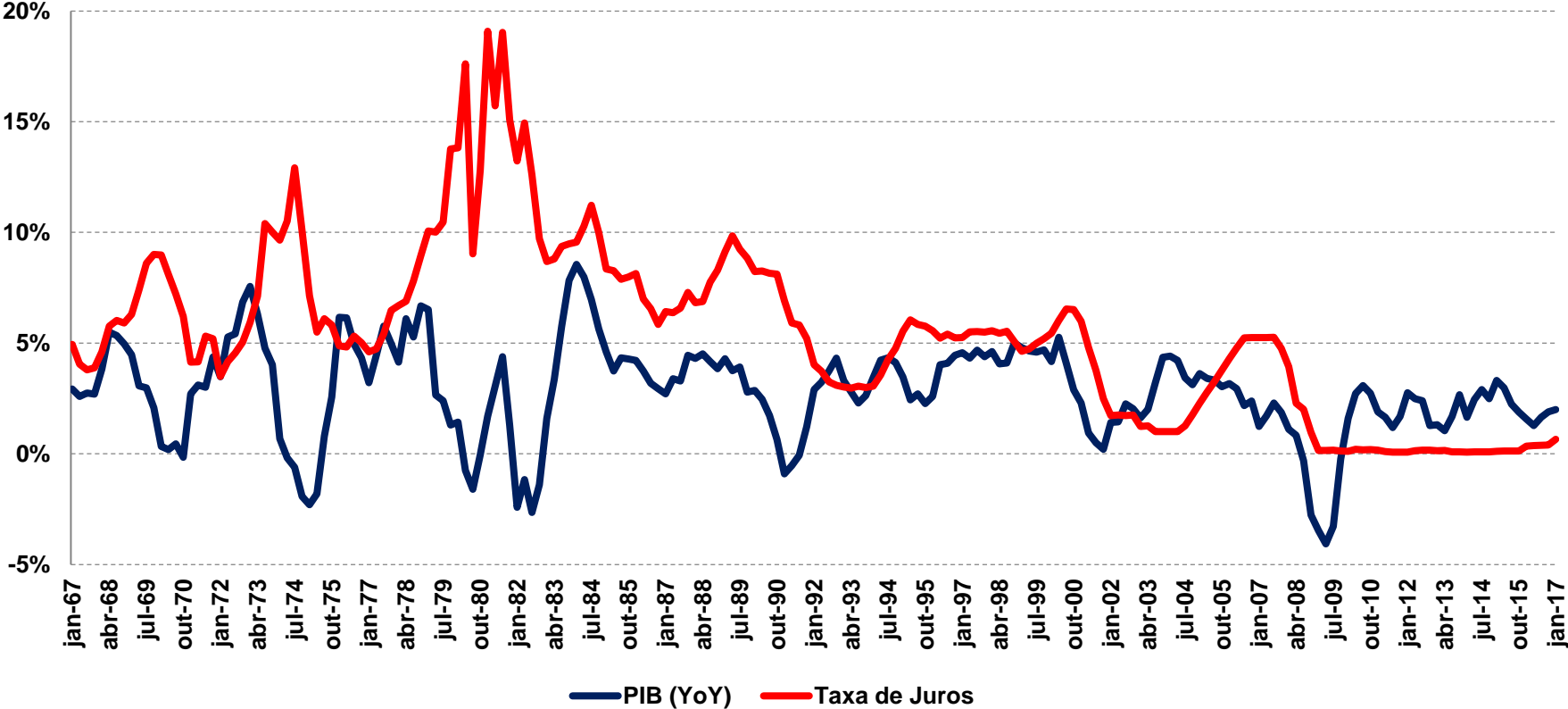
Inflação x Juros (Fed Funds)



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis | Elaboração: Planner Redwood

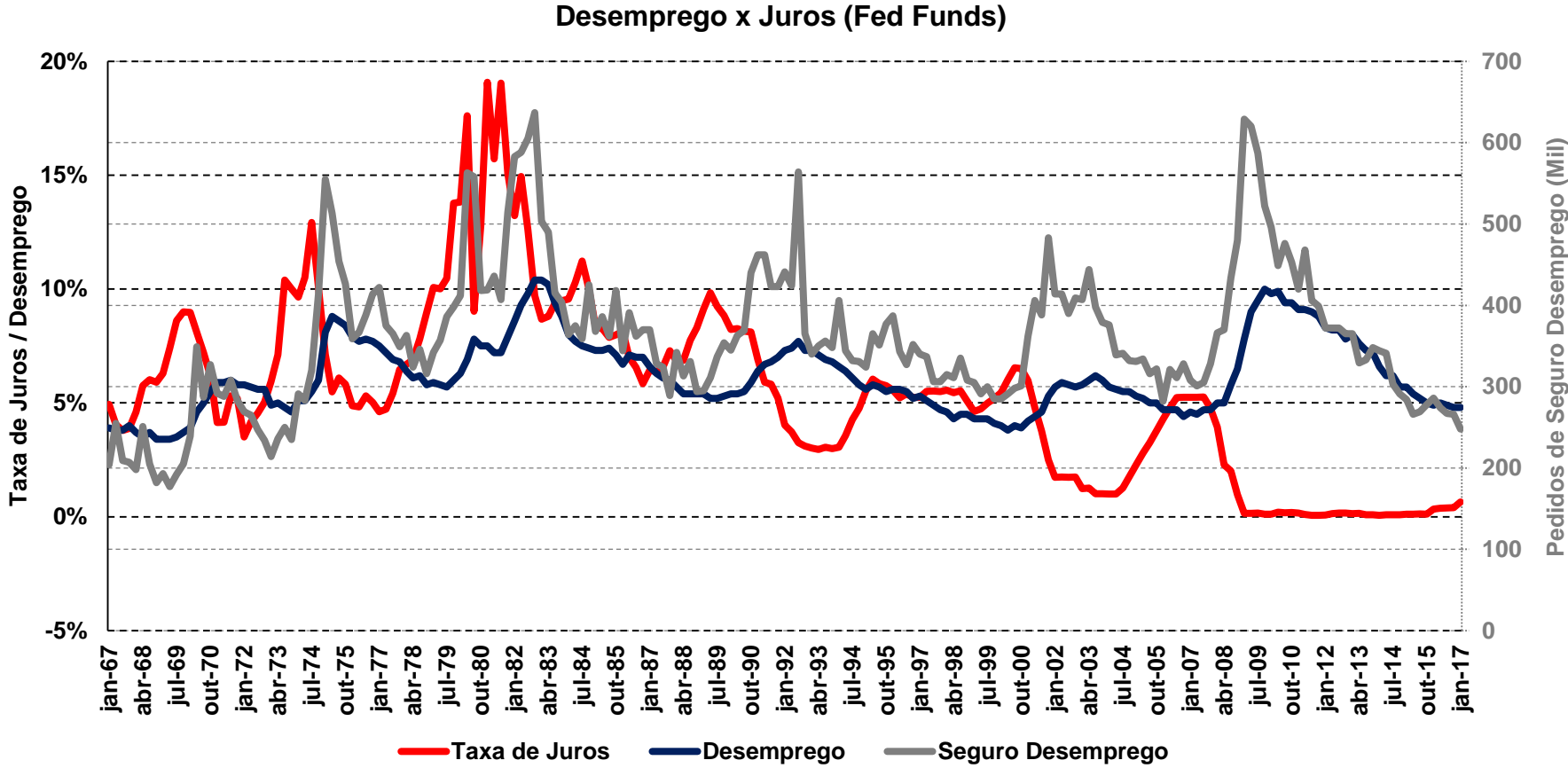
Conjuntura Internacional – Gráfico 2

PIB x Juros (Fed Funds)



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis | Elaboração: Planner Redwood

Conjuntura Internacional – Gráfico 3



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis | Elaboração: Planner Redwood

Mercados - Juros

Se a bateria de uma escola de samba é um quesito fundamental para seu desempenho, assim também o é a Política Monetária para a Política Econômica de um país. Neste quesito, estamos indo muito bem. Entretanto, só a bateria não ganha o Carnaval, e também na economia várias outras políticas precisam ir muito bem, além da Monetária, para que os objetivos sejam atingidos.

Além da exigência de que os demais quesitos precisam ir bem, todos têm de certa forma, que evoluir com a cadência necessária de cada um. Em outras palavras, a sintonia entre as diversas políticas são tão mais exigidas quanto mais “bagunçado” a economia estiver – e no nosso caso, a economia está em frangalhos. Assim, quando analisamos a alavancagem das famílias e empresas, o nível de FBCF, e a demanda agregada, conseguimos entender, em parte, o desempenho da atividade e a evolução geral dos preços. Como consequência imediata, todas as atenções recaem sobre o BACEN e sua “responsabilidade” de ser agressivo em sua Política Monetária como se “abre-alas” fosse. Na verdade, a Política Monetária precisa andar junto com a Política Fiscal, em uma evolução e sintonia como “Porta-Bandeira e Mestre-Sala” de uma escola do Grupo Especial. É claro que sob as mais diversas avaliações os juros básicos deveriam baixar (tome os exemplos acima e as métricas clássicas, a Regra de Taylor, etc), mas eles não chegaram a este nível à toa ou por um sentimento maligno de nossos banqueiros centrais, não. A redução que agora se faz necessária, de nada adiantará se a Política Fiscal (reformas em curso) não forem aprovadas...e infelizmente a aprovação destas reformas não está assegurada, e portanto, toda a avaliação do conjunto. Esta, inclusive, a razão para a “parcimônia” na redução dos juros e com as consequências que ela traz.

Mas, de novo, o mês terminou com milhares de pessoas nas ruas...e desta vez não era nenhuma manifestação contra o governo e sim os brasileiros se divertindo com o Carnaval, que fez com que por alguns dias as crises econômica e política ficassem em segundo plano nos principais noticiários. Assim, o mês de fevereiro foi relativamente tranquilo nos campos político e econômico, traduzindo que no Brasil o ano começa depois do Carnaval. Então feliz ano novo! Março adiante a cautela aumenta, o governo Temer terá que mostrar sua força política, mesmo com ambas as casas do Congresso sob o comando do PMDB. Enquanto a batalha entre Congresso e governo não avança, o mercado financeiro local vive dias de euforia.

A divulgação do IPCA de janeiro surpreendeu. O mês fechou com inflação de 0,38%, no ano anterior este número foi de 1,24%. A continuar nesta toada, o IPCA de 2017 deve ficar bem abaixo da meta de 4,5%. O Banco Central trabalha no cenário de referência com inflação de 3,8% para 2017. Número inimaginável há um ano atrás. O processo inflacionário dos anos anteriores está sendo eliminado pela recessão aguda que o país vive e pela explosão do desemprego abrindo espaço para alguma expansão monetária. Com a projeção de queda da inflação neste ano e no próximo, abre-se uma janela de oportunidade para o CMN discutir a redução da meta de inflação do Brasil para 2019 mais próximo da média mundial dos emergentes.

E o que esperar do Banco Central neste cenário? Acreditamos que há chances de aceleração do ritmo de cortes a partir da próxima reunião, tornando o ciclo mais curto e intenso, cujas razões subsistem no intervalo necessário para transmissão dos efeitos da Política Monetária. Entretanto, sempre condicionada a aprovação e implementação das reformas fiscais na economia...assim, acreditamos que o BACEN deveria e manterá cortes de 0,75%, apesar da avaliação que o processo de desinflação segue favorável e difundido.

No mês a curva de juros e de cupom de IPCA tiveram redução significativa ao longo de todos os vértices. Isso sim uma bela Comissão de Frente!

Mercados – Juros (curvas semanais)

Gráfico ETTJ

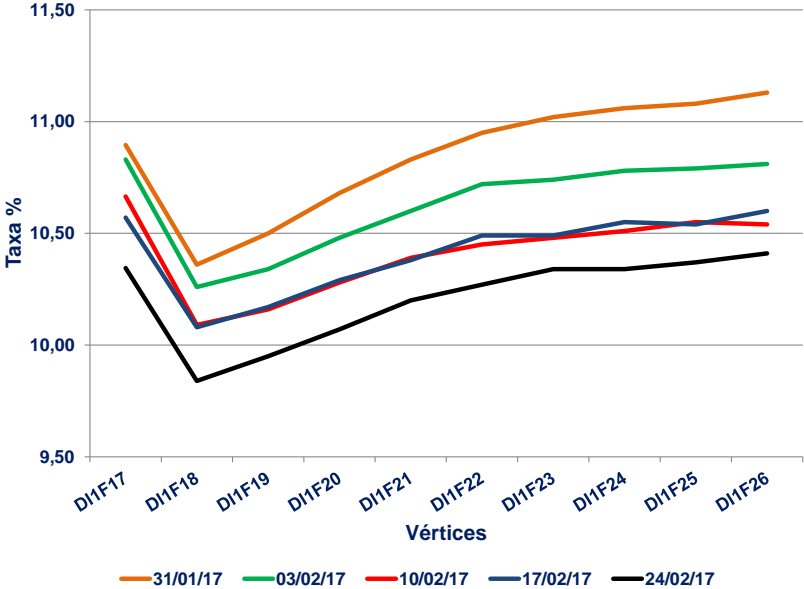
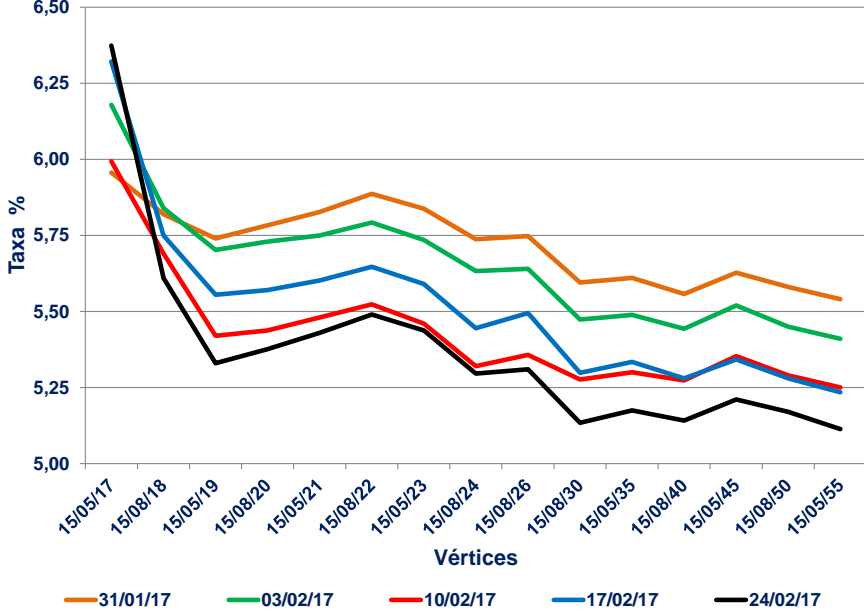


Gráfico (NTN-B)



Mercados - Câmbio

A nossa Política Cambial até recentemente estava mais para um bloco sujo e desafinado do que para uma agremiação de verdade. De fato, era tão bonito ver a gestão cambial do BACEN como assistir um japonês sambando – pode escolher: rir ou chorar, ficamos com o último. Mas o fato é que para alguns, era *tanto riso, tanta alegria...e pasmem, mais de mil palhaços no salão...* hoje estamos, também neste quesito, bem melhores...mas com a sensação de que a máscara ainda não caiu.

O importante é que esta máscara só cairá quando da efetiva independência do BACEN, e com ela uma definitiva e equilibrada relação do BACEN com o Tesouro Nacional – TN. Muito embora se reconheça os enormes feitos e evoluções ao longo do tempo para com esta relação, restam ainda problemas insolúveis decorrente dessa situação, para ficar somente na questão da eventual cobertura do resultado patrimonial notadamente daquele oriundo das variações cambiais. A despeito das interpretações jurídicas, economicamente falando esta relação BACEN e TN como está é interminável (uma vez que o câmbio NÃO é livre!... e portanto *deveria ser (?)* ajustável nos balanços do BACEN e do TN...sim, precisaremos rever a tão e verdadeiramente celebrada “equalização cambial e a redução na volatilidade do resultado do BACEN”), pois dada “*expertise*” dos gestores da Política Cambial e a própria volatilidade do mercado (que estes gestores insistem em querer “derrotar”) vivemos em uma eterna gangorra nestas operações entre BACEN e TN.

Como temos uma equipe econômica bem mais afeita a estudos e avaliações com menor viés ideológico e submissão, parece haver forte possibilidade de eco e ressonância se levantarmos a questão e, por fim, darmos um passo definitivo nesta questão. E esta nova ação precisa ser urgente, enquanto temos espaço, vontade e não acomodados...pois, como está, é *bem tranquilo*. Com o aumento significativo de nossas reservas, o mecanismo inventado para a redução da volatilidade para o resultado do BACEN foi bom, mas trouxe consequências e pior, parece ter dado “mais liberdade” para o BACEN atuar no mercado de câmbio (sempre com as melhores das intenções, claro!).

Para ficarmos apenas na cobertura dos resultados negativos patrimoniais e da equalização cambial, a responsabilidade final para pagamento fica a cargo do TN, por meio de dotações registradas no Orçamento da União conforme preceitua a Lei de Responsabilidade Fiscal. Nossa! É mesmo? Sim, e não parece (no conjunto da obra), irracional não. Mas será que deveria ter limites? Alguma definição de riscos? Algum controle e parâmetros mais efetivos? A resposta parece óbvia...*(sem beijos) não me leve a mal, hoje é Carnaval!*

Pois bem, tem mais se formos avaliar detidamente. Para cobertura do resultado patrimonial e das variações cambiais, o TN emite títulos para o BACEN...verdade? Sim...uma operação de crédito? Tecnicamente defende-se que sim...Xiii...mas isso não seria uma espécie de financiamento proibido pela nossa Constituição? Caramba...pedalada institucionalizada? Melhor nem dar crédito...vamos ter coragem e mudar de vez.

Mercados – Câmbio (Continua)

Desconsiderando todo o acima exposto (claro, “alguém de fora” terá de chacoalhar a situação), o Banco Central manteve as operações de *swap* no mês de fevereiro com rolagem parcial dos contratos que venceram no mês. O estoque que já foi maior que US\$ 100 bilhões, fechou o mês na casa dos US\$ 22 bilhões. Em março, tem vencimento de US\$ 9,7 bilhões, mas o BACEN ainda não sinalizou qual será a estratégia (hummm, surpresa para baixar a volatilidade!). Mais um mês as operações foram “vencedoras” para o BACEN, o ganho foi de R\$ 2,102 bilhões com as operações de *swap* (um *belo* feito para quem tem conhecimento do “todo”). Mas vale ressaltar (assim reiteram) que o objetivo da instituição não é obter ganhos ou perdas e sim oferecer uma proteção cambial ao mercado e prover liquidez em momentos de instabilidade...qualquer coisa o TN segura as pontas...ou seja, é Carnaval e vale tudo, inclusive e sobretudo fantasiar.

O tom mais *hawkish* dos dirigentes do FED elevam as chances de majoração dos juros nos EUA, entretanto este movimento não deve ter efeito significativo sobre as divisas de parte dos países emergentes. Além dos mercados já precificarem, os países estão menos expostos à dívida em Dólar, o déficit em conta corrente está reduzindo e os indicadores econômicos de vários países emergentes e até mesmo o Brasil vem melhorando. No caso brasileiro, o andamento das reformas no Congresso (com algum vaivém), as delações no âmbito da Lava Jato (com alguma demora) e a atuação do Banco Central no mercado cambial (em regra desnecessária) são os fatores que mais impactam a moeda no curto prazo.

O mercado financeiro, que sempre antecipa os ciclos, trabalha com um cenário mais positivo para o Brasil refletindo nos preços do Dólar e da medida de risco do país que melhoraram muito desde janeiro. Apesar do risco país estar em queda livre, o país está longe de recuperar o grau de investimentos, assim nos fez acreditar a S&P que manteve a nota e também a perspectiva negativa para a economia brasileira. Um sinal não muito alinhado ao que vê o Senhor Mercado e as projeções de melhora (embora lenta) da economia pelos economistas – inclusive nós da Redwood. De toda sorte, pragmaticamente falando, se assim o é, a entrada do capital externo no país pode ser direcionada basicamente para aplicações de curto prazo no mercado financeiro. A falta do grau de investimentos ou ao menos uma sinalização de melhora pelas agências classificadoras de risco (estas mesmas que tiveram o comportamento que vimos na crise de 2008), pode impedir a entrada de mais recursos com perfil de longo prazo, em especial de investidores mais conservadores, como grandes fundos de pensão e seguradoras, pois estão impedidos em seus estatutos de aplicar em locais que não ostentem grau de investimentos.

O Dólar acumulou perda de 0,89% (ptax venda). No ano acumula desvalorização frente ao Real de 4,90%. Se o BACEN permitir, é possível que venha bem mais...basta deixar a máscara cair, afinal o Carnaval acabou!

Mas espere, o ano que vem tem mais...e tomara que com muitos japoneses, pois estes são muito eficientes no aprendizado!

Mercados - Bolsa

Uma analogia da bolsa de valores Brasileira com o Carnaval, sob análise fundamentalista e/ou de Valor ultimamente, assemelha-se muito com os enormes carros alegóricos. Lindos, imponentes, mas em uma crise como estamos (carros alegóricos e empresas nem sempre muito “saudáveis”) reserva surpresas por vezes desagradáveis: quebram e pessoas se machucam. Mas se você sabe escolher um carro certo e uma posição confortável, é possível que você vá da concentração a dispersão com muita alegria.

É o que aconteceu neste mês na bolsa de valores, e é o que tem acontecido – em especial para os que a acompanham em Dólares – nos últimos tempos, efeito potencializado pela cotação da moeda americana. O Ibovespa avançou 3,10% e acumula alta de 10,68% em 2017. Em Dólares, 16,39%.

A manutenção dos juros americanos e a tendência de queda dos juros no mercado local contribuíram para o resultado positivo da Bolsa. As empresas com melhor desempenho no mês foram as do segmento de concessão, varejo, construção e financeiro, setores que têm correlação negativa com a taxa de juros, e as empresas produtoras de *commodities*, ativos que tiveram os preços em alta no mercado internacional. Por outro lado, as empresas exportadoras foram prejudicadas com a queda do Dólar ante o Real. Entre as empresas listadas na Bovespa, destaque para Vale que teve forte valorização no mês por consequência do aumento do preço do minério de ferro e do fim do longo processo de negociação dos acionistas controladores da empresa que decidiram priorizar a governança e pulverizar o controle da empresa. Já Petrobrás teve *upgrade* promovido pela agência de classificação de risco Standard & Poor's, que elevou o *rating* da estatal de B+ para BB-, com perspectiva estável. Após longo período sem um IPO, em fevereiro a empresa Movidá abriu capital na Bolsa.

Ao longo do mês o índice Bovespa chegou aos 69.000 pontos, patamar que não se sustentou. Devido ao feriado do Carnaval muitos investidores optaram por realizar lucros e diminuir a exposição visto que no mercado externo as negociações continuaram normalmente nos últimos dois dias do mês. Os ADRs (*American Depositary Receipts*) das empresas brasileiras continuaram a ser negociados, estando suscetíveis ao noticiário em geral e às oscilações das *commodities*. Nos EUA, as bolsas de Nova York também tiveram ganhos com pontuações recordes com as indicações de Donald Trump de reduzir impostos além de outras medidas para impulsionar as empresas e os empregos do país.

Apesar de toda essa valorização na Bolsa, o ambiente é de indefinição no curto prazo. Não se pode menosprezar os riscos políticos internos e a veracidade dos dados de crescimento da economia internacional. Para a valorização sustentável do mercado acionário o país precisa de mudanças estruturais. Não são medidas paliativas, como reduções dos juros do cartão de crédito a força e liberação das contas inativas do FGTS, que irão sustentar o crescimento...medidas louváveis, mas absolutamente insuficientes.

Por fim, o mês de fevereiro terminou com um Donald Trump menos explosivo, parece ter início o afastamento dos arroubos de campanha e passa-se, ao menos para ambientes mais formais, uma postura mais Republicana (no sentido do partido americano). No discurso feito ao Congresso Americano adotou uma fala mais comedida e menos combativa, mais “presidencial e estadista” (aos menos nos moldes “tradicionais”). Os investidores gostaram! A festa está ótima, muitos confetes e serpentinas! Resta saber se estamos no início ou no fim do desfile.



Comentário Mensal da Gestão

FEVEREIRO 2017

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 – 10º andar

CEP 04538-132 São Paulo – SP

Tel. +55-11-2172.2600

Fax. +55-11- 3078.7264

redwood@planner.com.br

www.planner.com.br