

Brasil é a principal explicação para queda nas ações do Santander global, diz Ana Botín C16



INSCREVA SUA EMPRESA NA PESQUISA INOVAÇÃO BRASIL 2016

strategy& Valor

ACESSO: STRATEGYAND.PWC.COM/INOVACAOBRASIL

Destaques

Moody's avalia seguradoras

A prolongada recessão econômica do Brasil e a inflação elevada vão continuar a afetar as seguradoras e gestoras de recursos do país, segundo a agência de classificação de risco Moody's. A instituição afirma que o ambiente macroeconômico sustenta a perspectiva negativa para os dois setores nos próximos 12 a 18 meses. "O enfraquecimento significativo do ambiente macroeconômico do Brasil e a contínua redução do crescimento econômico afetaram negativamente a demanda por produtos de seguros e pesaram sobre os fluxos de investimento", diz a agência em relatório. A Moody's afirma que os lucros das seguradoras e gestoras de recursos serão limitados, já que terão que se ajustar ao aumento de 5% na taxa de contribuição social das instituições financeiras. (Daniela Meibak)

Índice de Renda Fixa Valor/Insper



Parceria entre BC e Previc

O Banco Central (BC) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) firmaram convênio para troca de informações, articulação e coordenação de atividades. "Ao ampliar o intercâmbio de informações e de técnicas aplicadas à supervisão, o convênio tem o objetivo de prover as duas entidades de dados, de informações e de metodologias de trabalho que permitam melhor acompanhamento do desempenho operacional, econômico e financeiro das instituições e mercados sujeitos à fiscalização das autarquias, além de estimular o desenvolvimento de programas conjuntos de monitoramento e a contribuição para capacitação profissional dos servidores", informou o BC. Em nota divulgada pela Previc, o diretor-superintendente do órgão, José Roberto Ferreira, diz que o novo instrumento faz parte do aperfeiçoamento da Supervisão Baseada em Risco (SBR) para uma ação mais efetiva do Estado. (Eduardo Campos)

Juro negativo no Japão

O banco central do Japão informou que a taxa de juros negativa que adotou será empregada para cerca de 23 trilhões de ienes (US\$ 201 bilhões) do total de reservas, com base em estimativas de depósitos em conta corrente mantidos no BC em janeiro. No mês passado, o Banco do Japão decidiu adotar taxa de juros negativa (Reuters)

Índice

Agência C2
Robôs raciocinam C3
Companhias abertas C4
Indicadores financeiros C6
Fundos de ações C13
Fundos multimercado C13
Fundos de previdência C14
Fundos de renda fixa C14

Política monetária Taxas futuras caem com dados fracos do varejo e visão de que recessão limitará alta de preços

Investidor volta a cogitar redução de juros pelo BC

José de Castro e Sílvia Rosa
De São Paulo

O mercado financeiro parece ter se rendido à perspectiva de que o Banco Central está disposto a manter a Selic em 14,25% ao ano por muito tempo, passando a discutir agora a possibilidade de corte da taxa básica neste ano. Os dados fracos das vendas no varejo divulgados ontem e comentários do Banco Central vendendo um cenário mais benigno para a inflação ajudaram a reforçar essa leitura e levaram a um ajuste dos prêmios no mercado futuro de juros.

As taxas dos contratos de Depósito Financeiro (DI) recuaram ontem. O DI para janeiro de 2017 caiu de 14,40% para 14,28%, enquanto o DI para janeiro de 2018 recuou de 15,04% para 14,87%.

Os contratos de juros já embutem 80% de chance de manutenção da Selic na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), em março.

Embora ainda não reflita uma queda da Selic, o esvaziamento rá-

pido das apostas de alta de juro no mercado chama atenção. No fim da semana passada, a probabilidade de estabilidade Selic em março estava em 56%. Ao longo de 2016, os contratos indicam um aumento da Selic de 0,42 ponto. Para se ter uma ideia da virada de mão, em dezembro os investidores chegaram a embutir mais de 2 pontos percentuais de elevação do juro.

Os investidores começaram a ajustar os preços dos DIs ao cenário de retração da atividade econômica. Ontem, os dados do varejo de 2015 trouxeram mais uma evidência do grau de fraqueza da economia. O volume de vendas no varejo restrito caiu 2,7% em dezembro sobre novembro, com ajuste sazonal. O número veio pior que a estimativa de queda de 2,3% apontada por analistas consultados pelo Valor Data. No acumulado do ano passado, o recuo foi de 4,3%. Os dois resultados são os piores para o mês e para o ano desde o início da série histórica, em 2001.

Comentários do diretor de política econômica do BC, Altamir Lo-

pes, em reunião com economistas em São Paulo e Rio de Janeiro deram mais combustível a esse debate. Segundo relatos de participantes, Lopes teria dito nesses últimos dois dias que a fraqueza da economia vai ajudar a inflação. "O diretor do BC traçou um cenário 'dovish' [menos inclinado ao aperto monetário]. Na minha leitura, uma queda de juros agora está descartada, mas pode ser considerada no segundo semestre", afirma um participante do encontro realizado ontem em São Paulo.

Segundo essa fonte, Altamir indicou que a inflação surpreenderá para baixo — tanto a de alimentos como a de serviços. "O hiato [distância entre o PIB potencial e o PIB efetivo] falará mais alto. Assim, as expectativas já se acomodaram a partir de março e haverá uma sequência de quedas de inflação", diz esse interlocutor.

No encontro com economistas realizado no período da tarde, em São Paulo, o diretor do BC comentou que as expectativas de inflação devem cair quando a in-

Estrutura de juro privado

DI Futuro/Swaps - em % ao ano*



flação corrente começar a ceder. E, nesse sentido, o BC espera uma desaceleração da inflação de alimentos, que foi influenciada pelo efeito do "El Niño". Conforme esse choque passar, a inflação poderia começar a recuar.

Essas reuniões são realizadas para a coleta de informações para elaboração do Relatório Trimestral de Inflação (RTI).

Os economistas presentes no encontro saíram com as mesmas convicções com as quais entraram: o cenário para a atividade econômica segue fraco e o próximo movimento da Selic após um período de estabilidade tende a ser de queda. Contudo, ainda há uma preocupação com a inércia inflacionária, fruto do patamar já elevado da inflação corrente, do eventual repasse da alta do dólar para os preços, bem como o problema da indexação na economia brasileira. Também relataram o risco de uma recessão elevar o nível de inadimplência e impactar a oferta de crédito.

Diferentemente das reuniões dos trimestres anteriores, o diretor do BC iniciou os encontros em São Paulo abordando o cenário internacional e seu impacto

para o Brasil, o que, na visão dos participantes, mostra uma preocupação maior da autoridade monetária com essa variável.

Na visão dos economistas, o cenário internacional, na melhor das hipóteses, é neutro, e o maior problema para a economia brasileira, hoje, e para a inflação, é de ordem fiscal.

Para os economistas, a questão fiscal deve continuar sendo o pano de fundo para a piora das expectativas de inflação e deve manter a taxa de câmbio pressionada.

Entre os interlocutores consultados, ainda há relatos de ceticismo sobre o quanto o cenário internacional contribuirá para aliviar a inflação e, assim, abrir espaço para um corte de juros. Assim, segundo outro economista consultado, dado o cenário de incerteza, o mercado espera que venham novas sinalizações do BC para mudar as projeções para a política monetária.

Para o mercado, se houver alguma mudança de postura, será para mais "dovish" (inclinação ao afrouxamento), o que mantém no radar a chance de corte do juro apesar da inflação estar fora do centro da meta, de 4,5%.

Gestores estrangeiros já buscam opções no Brasil

Aline Oyamada
De São Paulo

Menos pessimistas que os locais, os gestores estrangeiros buscam oportunidades de investimento no Brasil com a queda dos preços dos ativos e a expectativa de uma recuperação dos emergentes no médio prazo. Embora não possuam uma visão positiva para o crescimento brasileiro por ora, os analistas internacionais em geral julgam que alguns investimentos, como os títulos de renda fixa do governo, têm preços de entrada interessantes, que compensam os riscos associados ao país.

Isso não quer dizer que os gestores de portfólio estrangeiros estejam otimistas com o momento atual do Brasil, mas alguns vislumbram boas promessas de retorno mais à frente. "Acreditamos que a situação do Brasil ficará pior em 2016 e esperamos que os ativos arriscados tenham um melhor nível de entrada mais para o fim do ano", afirma Brigitte Posch, gestora da Babson Capital Management e chefe de portfólio corporativo de mercados emergentes.

Gabriela Santos, estrategista de mercado global do J.P. Morgan Asset Management, que fica baseada em Nova York, diz que a melhor aposta agora, na visão internacional, são os títulos soberanos brasileiros. "O consenso é que a renda fixa brasileira, especialmente bônus do governo, realmente já estão precificando o pior cenário. Olhando de fora, as taxas que o governo brasileiro paga já estão bem atraentes", diz.

Além disso, Gabriela diz que tem notado interesse dos clientes institucionais por ativos de emergentes em geral, por conta do preço. "Existe essa expectativa de que, em geral, os emergentes consigam um desempenho melhor no ano que vem", diz. "Os clientes estão olhando o Brasil como um exemplo de um país que já ficou um pouco mais barato e talvez seja uma boa oportunidade", afirma.

Para Brigitte, da Babson Capital, os investimentos mais inte-

ressantes neste momento são aqueles com prazos menores. "Os instrumentos mais curtos, com vencimentos até meados de 2017, podem ter um desempenho melhor que ativos mais longos no caso de um 'sell-off' generalizado, especialmente se houver outros rebaixamentos do rating soberano no primeiro semestre de 2016", afirma.

Embora o interesse maior seja em renda fixa soberana, alguns gestores destacam haver papéis interessantes na renda variável. A diretora de investimentos da Fidelity International Rebecca McVittie destaca que o nível dos "valuations" de empresas do país está perto das mínimas desde 2000. "Isso criou oportunidades seletivas para comprar [ativos de] companhias de boa qualidade a valuations atraentes em relação ao preço histórico", diz. "A Ambev, por exemplo, é uma empresa defensiva, de alta qualidade, eficiente e tem um balanço forte e poder superior sobre os preços, dada sua posição de mercado dominante", cita.

Apesar dessa percepção, Rebecca afirma estar cautelosa com a fragilidade da economia brasileira. Ela considera que para o humor do mercado melhorar com os ativos brasileiros em geral é preciso que a incerteza política seja reduzida. "A estabilização política está no topo da lista de desejos dos mercados financeiros. Além disso, um rali nas commodities também certamente seria benéfico para a América Latina", diz.

Gabriela, do J.P. Morgan Asset Management, afirma que os investidores estão de olho em como a situação política vai afetar o câmbio e, consequentemente, os preços dos ativos do país, e não necessariamente veem a incerteza no campo político como fator determinante para o crescimento. "Os clientes estão olhando o Brasil como um exemplo de país que já ficou um pouco mais barato e talvez seja uma boa oportunidade", diz. Ela afirma que o Brasil está impactando a visão final do estrangeiro é a moeda", diz.



Gabriela Santos, do J.P. Morgan Asset: consenso é que renda fixa já precifica pior cenário e taxas estão atraentes

Segundo gestores, as perspectivas de crescimento do Brasil, inclusive, são bem menos piores na visão dos estrangeiros. A última pesquisa local Focus, do Banco Central, prevê queda de 3,33% do PIB em 2016 e crescimento de 0,59% em 2017. Já o levantamento da agência "Bloomberg", que compila projeções de analistas brasileiros e estrangeiros, era no fim da semana passada de retração de 2,8% em 2016, e crescimento de 1,2% em 2017, segundo fonte de mercado.

"Há uma grande diferença e é uma maneira objetiva de ver que o sentimento doméstico com o Brasil está mais negativo que a visão internacional, embora esta também não seja boa", afirma Gabriela. "No Brasil, a questão política está impactando a visão econômica e para quem está olhando de fora, isso não está impactando tanto assim a perspectiva de crescimento", diz.

A turbulência nos mercados internacionais, contudo, deve manter os investidores bem seletivos em suas aplicações nos emergentes, analisando os fundamentos de cada país e cada tipo de investi-

mento. "O impacto é sobre o nível de confiança, que continua muito baixo", diz Gabriela.

Os ativos do México são frequentemente citados como os mais atraentes na América Latina. "Em comparação com o resto da região, o México apresenta uma quadro melhor de crescimento econômico", diz Rebecca, da Fidelity. "Apesar da depreciação do peso no ano passado, a inflação está baixa e o desemprego

também, o que sustenta a confiança do consumidor", diz.

Gabriela afirma que o México é visto como um dos emergentes mais seguros e há muito interesse em ativos de renda fixa no país. "É um dos países que crescem de maneira moderada mas constante, tendo ajuda do vínculo com os Estados Unidos e exposição limitada a commodities", diz, acrescentando que ativos da Coreia e Taiwan também vêm chamando atenção.

LEILÃO DE VENDA DE ENERGIA ELÉTRICA INCENTIVADA 100% (I1)

PROCESSO Nº BRC-ASJA-16

A ASJA SABARÁ SERVIÇOS PARA O MEIO AMBIENTE LTDA., agente gerador de energia elétrica com o apoio da Brasil Comercializadora de Energias Ltda., agente comercializador de energia elétrica, convida os potenciais COMPRADORES a participarem do Leilão Eletrônico de Venda de Energia Elétrica n.º BRC_ASJA-16 que se realizará no dia 24/02/2016.

A energia negociada será gerada por uma usina de Co-geração utilizando o Biogás, por isto os COMPRADORES terão direito ao desconto de 100% na TUSD/TUST.

O EDITAL, seus anexos e demais informações estarão disponíveis através do site www.brcomercializadora.com.br.