

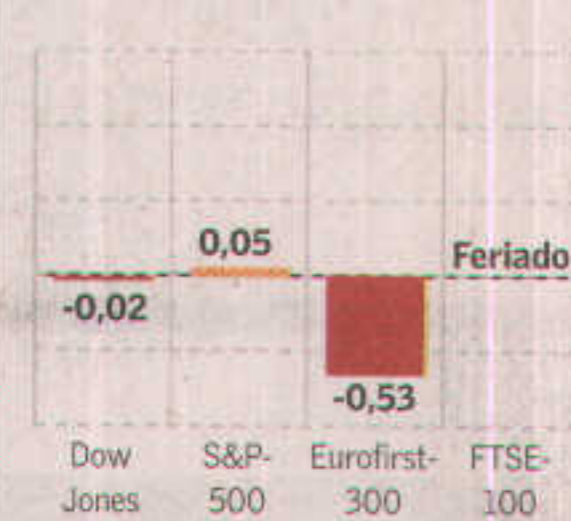
Finanças

Ibovespa



Ibovespa fecha pregão com queda de **-0,08%**

Bolsas internacionais



Juros



Dólar comercial



Dólar comercial encerra o dia em alta de **0,27%** em relação ao real

Índices de ações Valor/Coppead



Juros Piso de 7,25% para a taxa, registrado em 2012, está no radar do mercado Selic deve alcançar sua mínima com atividade ainda morna

José de Castro e Lucas Hirata De São Paulo

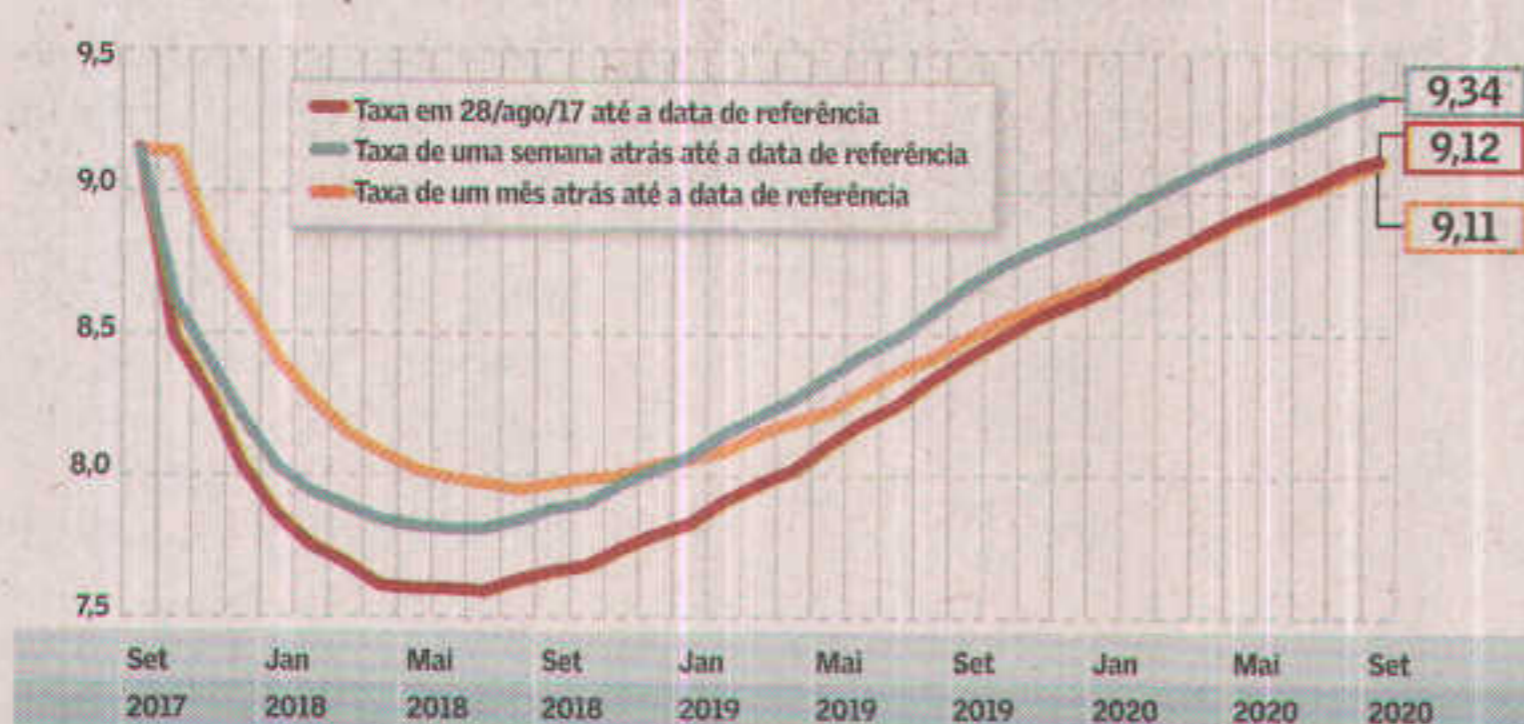
O caminho da Selic na direção de reverter e possivelmente nos próximos meses não deve ser atrapalhado pela leitura de que a atividade econômica dá sinais de retomada. Prova disso é que, mesmo depois dos mais recentes indicadores mostrarem recuperação, para a taxa básica de juros ao término deste ano, que nas contas do mercado deve fechar dezembro na mesma mínima recorde de 7,25% que vigorou entre outubro de 2012 e abril de 2013.

De forma geral, a percepção é que a atividade está longe de reverter força suficiente a ponto de gerar pressões inflacionárias. Não bastasse isso, o próprio cenário para os preços parece ter melhorado nas últimas semanas, após algumas avaliações mais cautelosas terem se multiplicado a partir do fim de julho, quando o governo elevou alíquotas de impostos num ritmo maior que o esperado por investidores.

Segundo a pesquisa Focus divulgada ontem, o IPCA estimado para este ano recuou de 3,51% na semana anterior para 3,45% ao fim da semana passada. Para 12 meses, a taxa prevista caiu de 4,43% para 4,30%. E os prognósticos para o ín-

Estrutura de juro privado

DI Futuro/Swaps - em % ao ano*



Fonte: Banco BTG Pactual. * Em 28/ago/17 às 16h30

dice de agosto e setembro também cederam. Ao mesmo tempo, os cálculos para a variação do Produto Interno Bruto (PIB) de 2017 melhoraram ligeiramente, saindo de crescimento de 0,34% para expansão de 0,39%. Para 2018, porém, a taxa se manteve em 2%.

Conversas com profissionais de mesas de operação indicam que o mercado ainda aposta mais num juro perto de 7%. No entanto, cada vez mais cenários alternativos têm contemplado taxa básica na inédita faixa de 6%.

"O hiato do produto está ainda muito aberto. E não há perspectiva de algum fechamento expressivo nos próximos meses, o que dá tranquilidade para o Banco Central testar uma Selic mais baixa", diz Solange Sroux, economista-

chefe da ARX Investimentos.

O hiato do produto é um conceito macroeconômico que, em linhas gerais, mede quão abaixo ou acima do PIB potencial a atividade econômica opera. Atualmente, esse "gap" está aberto — ou seja, a economia opera em ritmo muito aquém de sua capacidade de expansão. Essa diferença negativa — em outras palavras, hiato negativo — sugere que o juro básico pode ficar em patamares menores por mais tempo sem estimular pressões inflacionárias. Embora abstrato, o hiato do produto negativo é referenciado por alguns indicadores econômicos, com destaque para a taxa de desemprego e o nível de atividade dos setores industrial, de serviços e varejo.

Na próxima sexta, será conheci-

do o resultado do PIB referente ao segundo trimestre do ano. Pesquisa do Valor Data indica que o consumo das famílias ajudou a economia a evitar queda sobre os três meses anteriores, com o PIB devendo mostrar variação zero nessa base de comparação. Contudo, os investimentos continuam deprimidos. "Se os números vierem como esperado ou melhores, o impacto na curva de juros será neutro. Mas se vierem mais fracos, o mercado verá como uma senha para vender taxa", diz o gestor sênior de renda fixa da Absolute Investimentos, Renato Botto, em referência aos próximos números de atividade. O gestor trabalha com juro terminal de 7%, mas não descarta chances de a taxa básica recuar abaixo desse patamar.

Maurício Oreg, economista-chefe do Rabobank Brasil, trabalha com Selic de 7,5% ao fim do ano. Ele lembra a necessidade de reformas para que o juro consiga se manter perto desse patamar. "O BC vai ajustar a postura expansionista à própria queda do juro neutro, que depende dos ajustes estruturais."

À espera da agenda político-econômica dos próximos dias, o mercado teve ontem o pregão com volume de negócios mais fraco em três semanas. Na BM&F, o juro com vencimento em janeiro de 2019, o mais negociado da sessão, subiu 1 ponto-base, para 7,83%. O dólar teve leve alta de 0,27%, a R\$ 3,1626.

Ibovespa tem leve queda, mas mantém os 71 mil pontos

Christiane Silva e Lucinda Pinto De São Paulo

O Ibovespa oscilou ontem durante o pregão e fechou com leve baixa, com os investidores embolsando os ganhos recentes. Mesmo assim, a trajetória para o índice continua de alta. O índice em queda, a recuperação da economia e o excesso de liquidez global são os principais fatores que mantêm o otimismo na bolsa.

O principal índice de ações recuou 0,08% e ficou em 71.017 pontos. Na visão de alguns analistas, parte dos investidores estariam esperando uma queda mais expressiva do Ibovespa para voltar a comprar ações. A avaliação deles é que o índice está bastante esticado e que pode passar por uma correção de preços mais intensa. Neste mês, o Ibovespa já subiu 7,73%.

Com a perspectiva de um cenário econômico mais positivo, a XP Investimentos reviu as projeções para o Ibovespa. A instituição estima que o índice possa alcançar 85.200 pontos até o final do ano que vem, valorização de 20% em relação ao nível atual. No fim de junho de 2017, o cenário base da instituição considerava que o Ibovespa chegaria a 77.500 pontos no fim de 2018.

Segundo relatório distribuído a clientes, a XP Investimentos traçou também um cenário ótimo para o mercado de ações, em que o índice alcançaria 90.800 pontos, alta de 28%, anteriormente. E também um cenário de estresse em que o índice cairia 15% para 60.350 pontos. O cenário base traçado pela instituição considera que a atividade econômica

continua dando sinais de que o pior ficou para trás e as empresas irão apresentar resultados crescentes nos próximos exercícios. "Temos um quadro de cenário externo benigno e de um reformista vencendo as eleições. O cenário de percepção de risco também é cadente, com elevação da atratividade dos investimentos em bolsa", informa o relatório.

Já no cenário ótimo, a atividade econômica apresenta sinais mais claros e consistentes de recuperação e as empresas seguem reavaliando suas expectativas para os próximos trimestres para cima. No cenário negativo, a recuperação da atividade econômica será mais lenta e as empresas sofrerão suas expectativas para os ganhos nos próximos exercícios.

Ontem, a queda do Ibovespa só não foi mais intensa devido ao comportamento positivo das ações ordinárias da Vale. O papel da mineradora subiu 1,57% e teve o maior volume de negócios do Ibovespa, de R\$ 507,94 milhões. A ação se beneficia de um cenário mais positivo para a cotação do minério de ferro. O BTG Pactual divulgou relatório em que afirma que comprar as ações é uma boa estratégia com o preço do minério acima de US\$ 60. Hoje, o minério ficou em US\$ 77,15 a tonelada.

As ações da JBS subiram durante todo o dia e encerram o pregão com alta de 2,48%. A empresa anunciou um conjunto de medidas de compliance e a substituição de Joesley Batista por Gilberto Xandó como membro do conselho de administração. A JBS informou que o conselho de administração decidiu pela manutenção do executivo Wesley Batista no cargo de presidente.

Copom monitora ritmo da retomada

Análise

Alex Ribeiro Do Rio

O presidente do Banco Central (BC), Ilan Goldfajn, destacou as incertezas sobre o ritmo de recuperação da economia, que pode ser mais gradual ou mais forte, em entrevista publicada no sábado pela "Folha de S.Paulo". Também disse que, ao contrário do que se previa há um ano, a retomada da atividade não ocorre primeiro pelo investimento, e sim pelo consumo.

Qual é a consequência desses dois fatos para a condução da política monetária? No curto prazo, provavelmente nenhuma. Mas, à medida que o tempo passa, a recuperação e a composição da atividade econômica tenderão a se tornar determinantes mais importantes na fixação da taxa Selic.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do BC deu fortes indicações de que pretende fazer um corte de juros de um ponto percentual em reunião que ocorre dentro de uma semana, de 9,25% para 8,25% ao ano, embora tenha destacado que ele só será confirmado se forem mantidas as condições econômicas e políticas que prevaleciam em julho. A leitura dominante dos analistas econômicos é que os dados mais recentes de inflação e atividade econômica corroboram um corte de um ponto percentual. Os contratos DI negociados na BM&F ontem apontavam uma chance de 82% de corte de juros de um ponto percentual.

As incertezas sobre o ritmo de recuperação da atividade, porém, tendem a ter uma influência um pouco mais expressiva sobre o tamanho do ciclo de corte de juros — ou seja, sobre o valor mínimo que a Selic pode chegar.

O mercado vê um ciclo de distensão cada vez maior. Na semana passada, os economistas consultados no Focus cortaram de

Condições para o corte da Selic



O diretor de política econômica do BC, Carlos Viana de Carvalho, afirmou que a manutenção do atual ritmo de corte da Selic, de 1 ponto percentual, dependerá da permanência das condições descritas no cenário básico do Copom e das estimativas da

extensão do ciclo. "O ritmo de flexibilização continuará dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, de possíveis reavaliações da estimativa da extensão do ciclo e das projeções e expectativas de inflação", disse o

diretor em evento na USP de Ribeirão Preto (SP). O discurso de Viana foi disponibilizado no site da autoridade. Para o diretor, é importante observar os dados de atividade nos próximos meses para verificar se o cenário de recuperação irá se consolidar.

7,5% para 7,25% ao ano sua projeção para a Selic no fim de 2017. Os Top 5 de curto e de médio prazo passaram a apostar em uma taxa de 7% ao ano. Já há analistas que preveem menos que 7% ao ano.

O BC, até agora, não deu nenhuma declaração que corrobore as chances de uma Selic tão baixa. No conjunto, porém, as declarações das autoridades do BC tem sido cautelosas. Na entrevista, Ilan resolveu destacar um dos fatores listados no balanço de riscos do BC que, em tese, poderá fazer o Copom conduzir esse final de ciclo de distensão com uma dose de conservadorismo. "A dúvida é o ritmo de recuperação. É gradual, será mais forte? É nisso que estamos pensando agora", disse Ilan.

Como o BC também tem desta-

cado que o nível de ociosidade da economia é muito grande, não se pode exagerar o papel do ritmo de recuperação. Mas, conforme o tempo passa e os estímulos monetários se tornam cada vez maiores, a tendência é o Copom dar um peso crescente para o ritmo de recuperação econômica. Será preciso acompanhar na comunicação oficial como o BC avalia esses dois fatores — o nível de ociosidade e o ritmo de recuperação.

O fato de a recuperação estar ocorrendo primeiro pelo consumo, e não pelo investimento, deve pesar nas decisões futuras do BC, mas num horizonte um pouco mais distante. Naturalmente, seria mais confortável se os investimentos reagissem primeiro, pois eles contribuiriam para aumentar a capacidade pro-

ductiva — e ajudariam a acomodar a recuperação da atividade e do consumo num momento seguinte.

Ilan disse à "Folha" que o alto grau de ociosidade da economia fez com que as empresas adiassem investimento. Em março, o BC chegou a divulgar um estudo no seu Relatório de Inflação que mostrava ser possível ter alguma recuperação dos investimentos mesmo com capacidade ociosa. Aparentemente, essas expectativas não estão se confirmando.

Mas, de novo, não se pode exagerar o papel da falta de reação dos investimentos na condução da política monetária. A capacidade ociosa da economia é tão grande que — salvo surpresas — há tempo para aguardar a retomada dos investimentos e a sua maturação.

Pregão viva-voz encara dias finais em Hong Kong

Dow Jones Newswires

O pregão viva-voz da bolsa de Hong Kong está programado para ser extinto este ano, mas alguns operadores locais lutam contra essa medida. Após 31 anos, a operadora do mercado, Hong Kong Exchange and Clearing (HKEX), revelou o plano de terminar em outubro com o pregão viva-voz, um dos últimos entre as grandes bolsas globais. A ideia é transformar o local em uma área para exposições.

Atualmente cerca de 30 operadores ainda trabalham no viva-voz, ante quase 1 mil durante o auge desse tipo de negociação, nos anos 1980 e 1990. Quase toda a negociação é feita eletronicamente. Ainda assim, um grupo remanescente de operadores não quer aceitar o fim do viva-voz. Em uma carta enviada para o governo de Hong Kong, eles pedem ajuda e se queixam das dificuldades encontradas por corretores independentes.

A ascensão da negociação ele-

trônica desde os anos 1990 levou a uma retração do tradicional pregão viva-voz em todo mundo, tornando obsoletas as áreas onde operadores gritavam ao telefone e acenavam freneticamente para conseguir concluir suas transações antes dos rivais. A tecnologia também barateou as operações, permitindo a grandes players a redução da cobrança de comissões, o que prejudicou corretores menores que não conseguem operar com margens tão pequenas.

O pregão viva-voz da Bolsa de Nova York é um dos poucos sobreviventes, embora o número de operadores tenha caído bastante nos últimos anos. No seu auge, a Bolsa de Hong Kong chegou a ter 906 cabines de negociação, cada uma com espaço para dois operadores. Hoje, só existem 62 mesas ativas. A reportagem esteve no local duas vezes na semana passada e observou apenas uma dúzia de corretores em ação. O ambiente se assemelhava a uma biblioteca que a mais a uma biblioteca.

valor.com.br

Wall Street

Cautela com furacão segura bolsas de NY

Os mercados fecharam perto da estabilidade, com o Dow Jones em leve queda de 0,02%, e o S&P 500 e a Nasdaq avançando 0,05% e 0,28%, respectivamente. O setor

financeiro liderou as perdas entre os 11 subíndices do S&P 500, com queda de 0,64%. Os papéis de energia recuaram 0,44%. valor.com.br/15097850