



maio-16

A soberba "procede" a queda



O dia da votação da admissibilidade do impeachment de Dilma Rousseff na Câmara dos Deputados

“Senhor presidente, pelo bem do meu país meu voto é sim!”

Deputado Tiririca ao declarar seu voto a favor da admissibilidade do impeachment de Dilma Rousseff

Cenários Político e Econômico

- Na **política**, passos decisivos em Abril que culminaram com o impeachment de Dilma. Mas as notícias econômicas continuaram adicionando resignação enquanto alguns indicadores mostram otimismo com as perspectivas de uma nova equipe econômica. Cedo ou tarde o bom momento vivido por indicadores como Bolsa de Valores e Dólar pode se reverter com a conclusão de que mesmo sem Dilma os problemas econômicos continuarão a nos atormentar.
- Enquanto Michel Temer vai se aproximando da cadeira presidencial, o Banco Central segue segurando a **taxa básica de juros** (a nossa famosa Selic) inalterada em 14,25%, desde Agosto de 2015. A última reunião do Copom em 27/04 confirmou a manutenção por unanimidade, devido aos sinais de que a inflação estava dando uma trégua, efeitos da terrível recessão econômica. Mas a meta será atingida? Não cremos! Talvez em 2018...
- A forte retração econômica segue seus passos e com isso o **desemprego** vai aumentando. Mas há uma boa notícia. O ritmo de fechamento de postos de trabalho parou de acelerar. Está estabilizado em um patamar ruim: em termos anuais são fechados 1,7 milhão de empregos. Não à toa a taxa de desemprego segundo a Pnad já está batendo à porta dos 11% - está em 10,9% para sem mais preciso. O último bastião da bonanza econômica caiu!
- No **front fiscal**, mais do mesmo. O governo central fechou Abril com o pior déficit em suas contas desde 1997. Ruim para quem prometeu reverter o déficit primário já em 2017. Nelson Barbosa vai precisar trabalhar duro para entregar a meta. Se bem que Barbosa já está de malas prontas....
- Mesmo com contas fiscais desarranjadas, a perspectiva do novo governo aliada à manutenção dos juros americanos com um primeiro trimestre de crescimento fraco na terra do Tio Sam fez o **Dólar** cair 3,10% em relação ao Real, fechando o mês em R\$ 3,44. E o BC que passou o ano de 2014 e 2015 tentando conter a alta da moeda americana entrou no jogo para tentar conter a baixa do Dólar! Decida-se, Banco Central!
- Impeachment, Dólar caindo, inflação arrefecendo. Cenário perfeito para o Ibovespa voar, correto? Sim! As seguidas altas mensais da **Bolsa de Valores** estão muito ligadas à interrupção do mandato de Dilma. O Ibovespa teve ganho de 7,71% no período. Entretanto, os fundamentos da economia brasileira ainda não estão tão sólidos para justificar futuras altas dessa magnitude, somente a esperança depositada na coalizão pós-impeachment.



maio-16

A soberba "procede" a queda

O cenário econômico: uma luz no fim do túnel?

Um mês sem bombas na política, mas com passos decisivos para a interrupção do mandato de Dilma Rousseff. As notícias econômicas continuaram adicionando resignação enquanto alguns indicadores mostram otimismo com a perspectiva de uma nova equipe econômica. Mas cedo ou tarde o bom momento vivido por indicadores como Bolsa de Valores e Dólar podem se reverter com o cenário externo (força da economia americana, aumento de juros pelo Fed) e com a conclusão de que mesmo sem Dilma os problemas econômicos continuarão a nos atormentar. A não ser que Michel Temer escale um timaço e jogue para vencer.

Enquanto Michel Temer vai se aproximando da cadeira presidencial, o Banco Central segue segurando a taxa básica de juros (a Selic) inalterada em 14,25%, desde Agosto de 2015. A última reunião do Copom em 27/04 confirmou a manutenção com uma diferença: houve unanimidade na decisão e dois diretores que votavam de forma divergente deram o braço a torcer, devido aos sinais de que a inflação estava dando uma trégua, impacto da retração econômica. O IPCA vinha rodando em 0,4% ao mês tendendo a fechar o ano entre 6,5%-7,0%, mas otimismo do BC quanto à inflação ganhou um balde de água fria em Abril, com o índice em 0,61%, acima das expectativas de 0,53%. Como alertamos na Carta passada, qualquer choque e a inflação pode voltar a subir.

Enquanto isso, Nelson Barbosa, o ministro da Fazenda que deve estar de partida, reservou parte de seu atribulado tempo para comentar que o Banco Central terá espaço para baixar os juros no segundo semestre, mesmo com a inflação ainda longe da meta (a meta é 4,5%, para quem esqueceu). E isso é a crença do mercado, que já estima a Selic em 13% no final do ano, segundo o último Boletim Focus.

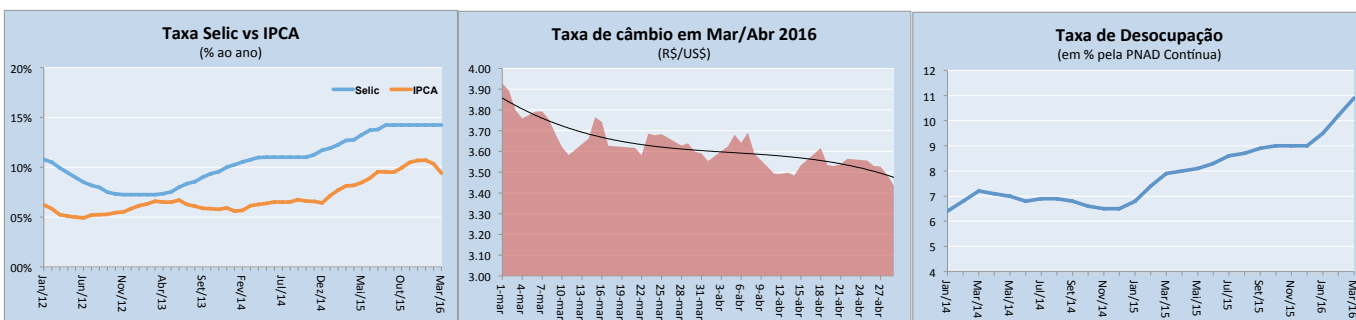
A forte retração econômica que tem efeitos na inflação segue seus passos largos e com isso o desemprego vai aumentando. Mas há uma boa notícia: o ritmo de fechamento de postos de trabalho parou de acelerar. Está estabilizado em um patamar ruim - em termos anuais estão sendo fechados 1,7 milhão de empregos. Não à toa a taxa de desemprego segundo a Pnad Continua já está batendo à porta dos 11% - está em 10,9% para sem mais preciso. O último bastião da bonanza econômica caiu...caiu não, tomou um tombo imenso!

No front fiscal, mais do mesmo. Tudo que fazemos com relação às Cartas passadas é atualizar os números. O resto é recorde atrás de recorde. Vamos a mais um: o governo central fechou o mês de Abril com o pior déficit em suas contas desde 1997. Muito ruim para quem precisa fazer uma consolidação fiscal e prometeu reverter o déficit primário já em 2017. No acumulado de 12 meses, déficit de 2,38%. Nelson Barbosa vai precisar trabalhar duro mesmo para chegar perto do pífio resultado primário de -0,5% do PIB anunciado no Orçamento. Se bem que Barbosa já está de malas prontas...dai o comentário sobre a Selic.

Se Barbosa está fazendo as malas, significa que uma nova equipe econômica deve estacionar no Planalto com a esperança de colocar ordem na bagunça. Assim, aliado à manutenção dos juros americanos com um primeiro trimestre de crescimento fraco na terra do Tio Sam, o Dólar caiu 3,10% em relação ao Real, fechando o mês em R\$ 3,44. E o Banco Central que passou o ano de 2014 e 2015 tentando conter a alta da moeda americana entrou no jogo para tentar conter a baixa do Dólar! Esquizofrenia? Decida-se, Banco Central. Difícil de saber os motivos do movimento, já que temos câmbio flutuante e a queda do dólar ajudaria a conter pressões inflacionárias, não? As expectativas quanto à moeda americana melhoraram: R\$ 3,70 para o final do ano contra R\$ 4,00 há um mês.

Impeachment chegando, Dólar caindo, inflação arrefecendo. Cenário perfeito para o Ibovespa voar, correto? Sim, mas com maior moderação! As seguidas altas mensais da Bolsa de Valores estão muito ligadas à esperança da interrupção do mandato de Dilma. Como chegamos bem próximo disso em Abril, o Ibovespa teve ganho de 7,71% no período, após considerável alta de 16,96% em Março (+24,37% no ano). Entretanto, os fundamentos da economia brasileira ainda não estão tão sólidos para justificar mais altas e a subida do indicador reflete e refletirá principalmente a ponta de esperança depositada na coalizão pós-impeachment.

A luz no fim do túnel não se chama somente Michel Temer, mas também o que será apresentado como solução principalmente para o problema fiscal e como será o apoio para a aprovação de medidas amargas como corte de gastos e aumento de tributos para colocar a dívida pública em rota benigna, reestabelecendo o equilíbrio fiscal. Veremos quais cartas Michel Temer terá na manga para as demais reformas necessárias para o Brasil crescer (mas aí somente a partir de 2018).





maio-16

A soberba "procede" a queda

Mercado Financeiro

Renda Fixa -Viva a taxa de juros préfixada!

Em Abril, no geral, foram mantidas as condições observadas em Março no mercado: a expectativa de redução da inflação corrente explicada pelo baixo ritmo de atividade econômica e pela valorização do Real frente ao Dólar reforça a tese de queda dos juros nas próximas reuniões do Copom. Nesse contexto, as rentabilidades (e prêmios) dos títulos prefixados e indexados ao IPCA continuam muito atrativas para os investidores, sobretudo nos ativos com maior prazo de vencimentos, que registraram variações significativas de preços em resposta às oscilações nas taxas de juros. O cálculo é simples e não exige genialidade financeira, se os juros vão cair nos próximos meses, por que não comprar agora com taxas mais altas e passar até 5 anos com essa taxa na carteira?

O índice IRF-M1+, que reflete a carteira prefixada acima de um ano, registrou retorno mensal de 4,80% e o IMA-B5+, que representa a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, variou 5,37%. Em 2016, a performance desses índices tem sido bastante positiva, com o IRF-M1+ e o IMA-B5+ registrando variação acumulada até abril de 16,65% e 18,66%, respectivamente.

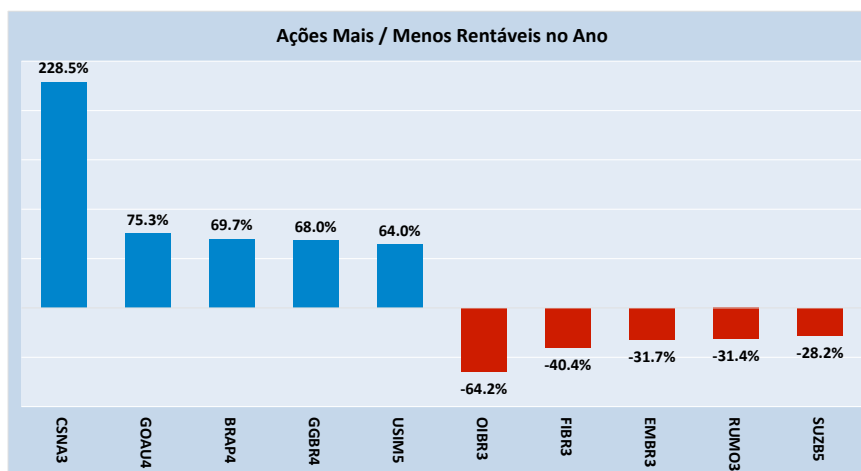
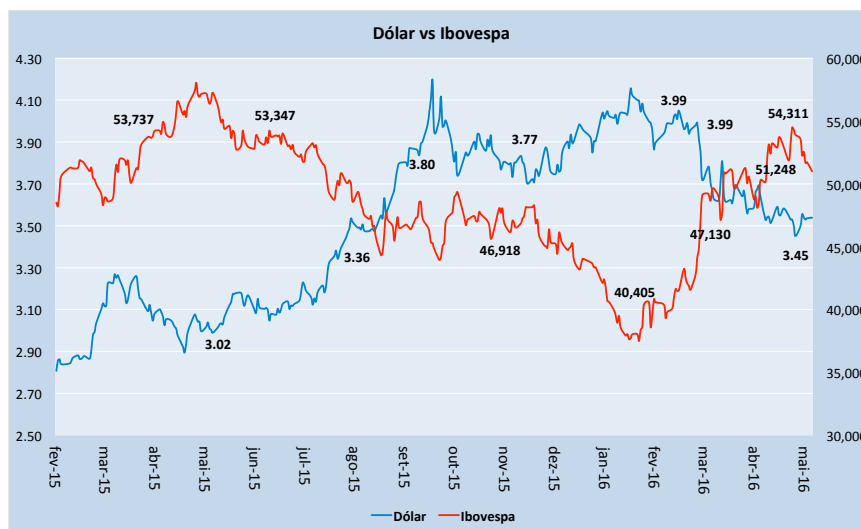
Renda Variável - Difícil superar o Ibovespa, não?

Sim amigos, novamente a Bolsa de Valores foi o melhor investimento do mês, dentre os inúmeros instrumentos financeiros do mercado, a alta acumulada foi de belos 7,7%, muito explicada pelo processo de impeachment consumado. Com a alta de mais de 24% em 2016, o Ibovespa já reverteu as perdas acumuladas nos últimos 2 anos.

O mais interessante é notarmos que a maioria dos investidores e agentes de mercado, há menos de dois meses estavam profundamente pessimistas com o mercado de ações e com suas carteiras - todas em posições defensivas. Pois bem, o mercado virou e poucos capturaram essas altas - como podemos notar, todos os papéis com altas astronômicas (Petrobras, Gerdau, Vale, Usiminas) nem de longe eram recomendados por analistas ou figuravam como oportunidades de compra.

Portanto, mesmo com uma virada no índice em si, muitas das carteiras recomendadas não foram capazes de superar seu próprio benchmark (índice de referência) ou de gerar "alpha" (expressão para geração de valor acima da média do mercado). Fenômeno já explicado e evidenciado diversas vezes por Warren Buffet, inclusive nesse ano. Em sua reunião anual com investidores da Berkshire Hathaway, reafirmou que um dos maiores conselhos que pode dar a um investidor é que compre índices passivos de ações e com baixas taxas de administração e não cair na ilusão de pagar grandes taxas a um gestor genial, pois elas vão corroer sua rentabilidade consideravelmente no longo prazo.

Sob a perspectiva de mudança política, houve alta no fluxo de investimentos estrangeiros para a Bovespa e recuo do Dólar frente ao Real. Existem algumas evidências, principalmente de fundamentos macroeconômicos, que o Real já opera em um campo sobrevalorizado, e que passada a onda de otimismo da troca de governo, a tendência é que nossa moeda volta a se desvalorizar, retornando para o campo de aproximados R\$ 3,70.





maio-16

A soberba "procede" a queda

Perspectivas econômicas do governo Temer

Com o afastamento da presidente Dilma da presidência, as atenções se voltam para a formação do novo governo Temer. A pergunta crucial, no campo econômico, deve ser voltada à situação fiscal, e por trás dela existe outra: qual a capacidade do novo governo passar as medidas necessárias no Congresso para a retomada da sustentabilidade fiscal? Terá o provável ministro da Fazenda Henrique Meirelles a firmeza para aprovar medidas dolorosas?

Sendo assim, podemos classificar as medidas que acreditamos que terão mais chances de aprovação e também elencar quais são os possíveis prós e contras na relação do governo Temer com o Congresso. Então, à luz dos fatos de hoje, estamos cautelosamente otimistas com o novo governo. Vejamos a cenas dos próximos capítulos do House of Cards Tupiniquim, com as nomeações para cargos-chave e o tamanho da base de apoio a Temer.

MEDIDAS DO NOVO GOVERNO TEMER

IMEDIATAS	EM DISCUSSÃO	COMPLICADAS
Orçamento com nova meta para 2017	Idade Mínima	Desvinculações SM da Previdência
Super DRU	CPMF	Reforma Trabalhista
Limite de gastos/dívida		Desvinculações de Benefícios Sociais
Reonerações		

PRÓ	Existência de um plano de Governo: "Uma Ponte para o Futuro"	Núcleo político sólido e competente atuando junto ao Congresso	Equipe econômica competente com o Ministro da Fazenda forte e com voz ativa	367 votos na Câmara a favor do impeachment	Espaço na estrutura do governo para oferecer aos partidos	Oposição limitada (100 deputados) e movimentos sociais com baixa mobilização das "ruas"
CONTRA	Governo sem a legitimidade da população	Medidas impopulares em ano eleitoral	Cronograma restrito no congresso (eleições, olimpíadas, recesso em julho)	Operação Lava-Jato e possível implicação de membros do novo governo		

FONTE: GARDE AM

Terraço Indica

1. O que pode unir o país - Henrique Meirelles
2. Shakespeare e o impeachment - Gustavo Franco
3. O gestor brasileiro é mesmo eficiente? - Valor Econômico
4. O que esperar do presidente Temer? - Mercado Popular
5. Brazil: The great betrayal - The Economist

Artigos mais lidos do mês

1. Governadores pedalam? Um esclarecimento
2. Pedaladas Fiscais – destrinchando a contabilidade criativa
3. Mauá: o Brasil que "quase" deu certo.
4. Friedrich Hayek: A falta que ele nos faz
5. 7 Consequências da permanência da presidente Dilma

Conjuntura Econômica

	2013	2014	2015	2016	2017
PIB	2,7%	0,1%	-3,8%	-3,9%	0,5%
Desemprego	5,1%	5,1%	9,8%	12,5%	13,0%
Superávit	1,8%	-0,6%	-1,9%	-1,7%	-1,0%
Dívida Liq/PIB	31,5%	34,1%	36,0%	41,4%	46,7%
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	7,0%	5,6%
SELIC	10,0%	11,8%	14,3%	13,0%	11,8%
Dólar	2,36	2,66	3,96	3,70	3,90

Fonte: Banco Central, Relatório Focus; Projeções Itaú BBA e Safra. Cifras com fundo cinza-escuro indicam projeções de mercado e não os números oficiais.

Comentário do Terraço

Os fundamentos econômicos brasileiros seguem se deteriorando. Mesmo a inflação que dava sinais arrefecimento voltou a decepcionar, o resto é mais do mesmo. A esperança depositada não só na equipe econômica de Temer, mas no apoio a medidas impopulares será a luz no fim do túnel que continuará acesa ou não nos próximos meses.

A Equipe do Terraço acredita que o governo Temer parte de um diagnóstico mais preciso dos problemas econômicos, o que é um primeiro passo para sair do atoleiro. O passo seguinte - a nomeação da equipe - também não deve esbarrar em grandes dificuldades. O passo final: o apoio parlamentar e popular às medidas amargas é o mais difícil e o mais vital. Nesse ponto torcemos o nariz. E torcemos também pelo sucesso econômico de Temer I.

ACESSE:

WWW.TERRAÇOECONOMICO.COM.BR

facebook.com/terraoeconomico

terraoeconomico@gmail.com

@terraoecon

instagram.com/terraoeconomico

youtube.com/c/terraoeconomico

Terraço Econômico

plus.google.com/+TerraçoEconomico

Equipe Terraço Econômico

DISCLAIMER

Este documento foi produzido pelo Terraço Econômico com fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou solitação de investimento ou desinvestimento em títulos e valores mobiliários. Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações e dados apresentados, o Terraço não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, que podem inclusive ser modificadas sem comunicação. O Terraço não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões.

4