

Resultado do BTG Pactual reflete cenário de queda de juros e retomada do mercado de capitais C4

Com cenário de juros baixos, invista em fundos de ações. Conheça os nossos fundos.



REACH CAPITAL

benner

Softwares e serviços para gestão em Saúde, Jurídico, Indústria e Comércio, RH e Logística.

BENNER.com.br | 11 2109.8500

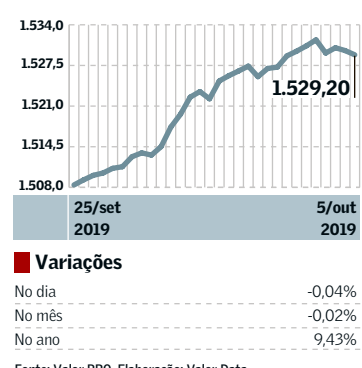
Destaques

Daycoval lucra mais

O Daycoval obteve lucro líquido de R\$ 268,3 milhões no terceiro trimestre, alta de 38,2% frente ao mesmo período do ano passado. A receita de operações de crédito aumentou 12,6%, para R\$ 837,3 milhões. A carteira ampliada de empréstimos e financiamentos fechou setembro em R\$ 23,9 bilhões, com avanço de 36,2% em um ano. O banco atribuiu o crescimento à melhora na demanda por recursos e a investimentos em tecnologia. (Talita Moreira)

Índice de Renda Fixa Valor

Base = 100 em 31/dez/99



BB Seguridade

A BB Seguridade pretende entregar um lucro líquido em 2019 mais perto do topo do novo "guidance", disse o CEO Bernardo Roth, durante teleconferência. O braço de seguros, previdência e capitalização do BB divulgou, junto com os números do terceiro trimestre, uma nova projeção para o lucro líquido neste ano, com crescimento entre 13% e 17%. A anterior previa resultado de 8% a 13%. "A gente nunca trabalha com guidance em que a meta está no meio da projeção", disse o CEO. "Nossa expectativa não é meio, mas o topo do guidance." (Sérgio Tauhata)

Mínima do CDS brasileiro

O custo do contrato de swap de default de crédito (CDS), que serve como uma espécie de seguro contra calote, do Brasil, recuou ontem a 115 pontos, segundo dados da provedora Markit. É o menor nível desde 10 de maio de 2013 (112 pontos), quando o Brasil ainda possuía o grau de investimento pelas principais agências de rating. Os CDS de outros emergentes também tiveram leve queda, caso de México (86 pontos) e Rússia (73 pontos). (Álvaro Campos)

Getnet no exterior

O BC concedeu autorização para que a Getnet preste serviços de pagamento relativos à modalidade de emissor de moeda eletrônica. A decisão, aprovada pelo Departamento de Organização do Sistema Financeiro, foi publicada no DOU.

Debênture da Rumo

A Rumo emitiu R\$ 1,129 bilhão em debêntures de dez anos, divididas em duas séries, no sistema de vasos comunicantes. A operação foi liderada por Itaú BBA e contou também com Bradesco BBI, Santander, BB-BI, XP e BTG. (AC)

Índice

Agenda C2
Bolsas nacionais C6
Indicadores financeiros C7
Fundos de ações C7
Fundos multimercados C8
Fundos de previdência C9
Fundos de renda fixa C9

Política monetária Mudanças na economia tornam incerto efeito de estímulo na inflação

Juro na mínima exige cautela, diz BC

Estevão Taiar e Alex Ribeiro
De Brasília e São Paulo

O Banco Central discutiu os riscos de uma aceleração mais forte do que o previsto da inflação em um contexto de mudanças estruturais da economia, com um menor papel do Estado e maior força do crédito livre e do mercado de capitais, por isso resolveu sinalizar cautela em eventuais cortes na taxa de juros que poderá fazer a partir do ano que vem.

"Mudanças no mercado de crédito e na intermediação financeira, como o maior papel desempenhado pelo crédito com recursos livres e pelo mercado de capitais, podem impactar a transmissão da política monetária", disse o Comitê de Política Monetária (Copom) na ata divulgada ontem, a respeito da reunião realizada na semana passada. Segundo o colegiado, tanto o crédito li-

vre quanto o mercado de capitais "crescem a taxas robustas".

Na reunião da semana passada, o Copom cortou a taxa básica de juros de 5,5% ao ano para 5%, nova mínima histórica. O colegiado sinalizou uma nova queda, de 0,5 ponto, para a reunião de zembro e pregou cautela para eventuais ajustes a partir de então. O fato de a Selic estar testando patamares cada vez mais baixos também é considerado pelo comitê uma possível fonte de riscos de aceleração da inflação.

"Faltam comparativos na história brasileira para o atual grau de estímulo", afirma. "Tendo em vista que a política monetária opera com defasagens sobre a economia, especialmente sobre o nível de preços, os fatores avaliados tendem a aumentar a incerteza sobre os canais de transmissão da política monetária."

Apesar do maior nível de estí-

mulo monetário, as expectativas ancoradas, a inércia inflacionária e os preços administrados têm mantido as projeções de inflação abaixo da meta para os próximos dois anos.

Num dos cenários apresentados para 2020, que leva em conta a queda de juros a 4,5% como previsto pelo mercado e taxa de câmbio constante em R\$ 4,05, a inflação ficaria em 3,7% (abaixo da meta, de 4%). O percentual é um pouco mais baixo do que os 3,8% estimados na reunião anterior do Copom.

Os juros mais baixos, diz o documento, agiram para aumentar a projeção — hoje, o mercado projeta que o BC vá levar os juros a uma mínima de 4,5% ao ano, enquanto que em setembro esperava 5%. No entanto, afirma a ata, esse efeito na inflação dos juros mais baixos foi mais do que compensado pela redução das

expectativas do mercado para a inflação e a antecipação para este ano de alguns reajustes de preços administrados inicialmente previstos para o ano que vem.

Para 2021, o cenário destacado pelo Copom projeta uma inflação de 3,6%, o que o colegiado considera "ligeiramente abaixo" da meta, de 3,75%. Em outubro, o BC projetava percentuais entre 3,6% e 3,7%. "Os principais fatores para a queda da projeção foram a propagação da inflação mais baixa projetada para 2020 e a revisão em preços administrados", afirma a ata.

O colegiado também usa termos mais favoráveis para analisar a atividade econômica. A respeito dos indicadores anteriores à reunião de setembro, o comitê havia afirmado que eles "sugerem continuidade do processo de recuperação da economia". Já os números anteriores à reunião da semana

passada "reforçam a continuidade do processo de recuperação". O Copom também diz agora que o "Produto Interno Bruto (PIB) deve ter apresentado crescimento no terceiro trimestre". Na ata anterior, a expectativa era de um "ligeiro" crescimento no período.

Ainda assim, o comitê cita explicitamente a necessidade de implantar "reformas microeconômicas" que levem a "aumento de produtividade, ganhos de eficiência, maior flexibilidade da economia e melhoria do ambiente de negócios". O Copom avalia ainda que as condições financeiras, apesar de uma "volatilidade inerente", permanecem em níveis confortáveis. Na avaliação anterior do colegiado, a volatilidade era consequência de "movimentos nos mercados internacionais e de impactos pontuais da crise na Argentina".

Leia mais na página C2

Mercado adota limite para queda da Selic

Victor Rezende e Lucas Hirata
De São Paulo

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central sinalizou que existe um limite para a extensão do ciclo de corte de juros no Brasil, forçando o mercado a corrigir apostas de que a Selic possa cair para níveis muito mais baixos do que os atuais 5%. A cautela indicada pelo Copom, tanto no comunicado divulgado logo após o encontro quanto na ata da reunião, publicada ontem, mostra que a taxa básica de juros tem espaço para recuar mais um pouco nos próximos meses, mas não deve atravessar a fronteira dos 4%.

Entre os casos de ajuste de projeções, a Itaú Asset Management, gestora de fundos de investimento do Itaú Unibanco, revisou suas estimativas para a Selic e já não vê a taxa básica recuando para a casa dos 3% no fim de 2020. A projeção da asset para o fim de 2019 saiu de 4% para 4,50% e passou de 3,75% para 4,25% no encerramento do próximo ano.

"O Copom claramente quis delimitar as expectativas do mercado para a taxa de juros, que provavelmente seriam direcionadas para a região de 3%", afirma o economista-chefe do UBS Brasil, Tony Volpon. Para ele, a menos que haja uma grande falha nas projeções de inflação do BC, o nível terminal da Selic para essa parte do ciclo parece ser de 4,50% ou, se o desempenho da inflação continuar a ficar abaixo da previsão do BC, de 4,25%.

Ao menos, por enquanto, esse parece ser o cenário principal. Cálculos da Renascença apontam que as taxas de inflação implícita, medidas a partir do futuro de cupom de IPCA (DAP), estão em 3,27% neste ano e em 3,67% em 2020. Já a pesquisa Focus desta semana indica que o ponto médio das estimativas do mercado está em 3,29% em 2019 e 3,60% em 2020. Vale lembrar que a meta de inflação do próximo ano será de 4%, caindo para 3,75% em 2021.

"O BC deixa dúvidas quanto à continuidade do ciclo, mas isso não quer dizer que cortes adicionais não possam acontecer", pontua o economista-chefe do Haitong, Flavio Serrano. "A incerteza que compartilho com o Copom é a de ver, depois de tantas reduções na Selic, como a economia irá reagir a níveis de juros sem precedentes", diz, ressaltando que o cenário de inflação continua "muito favorável".

Avaliação semelhante têm os economistas do Bradesco, para quem "o cenário de inflação bastante benigno não permite descartar continuidade do ciclo [além de dezembro], ainda que em menor intensidade". Já os economistas Leonardo Fonseca e Lucas Vilela, do Credit Suisse, afirmam que, se o

balanço de riscos para a inflação evoluir mais favoravelmente do que o esperado, "o BC poderá continuar com o ciclo de flexibilização, mas isso provavelmente seria limitado a um ou dois cortes adicionais de 0,25 ponto percentual na Selic em 2020".

Por ora, Bradesco e Credit Suisse continuam a projetar que a taxa básica cairá para 4,50% no fim deste ano e se manterá nesse nível pelo menos até o fim de 2020. Já os economistas Cassiana Fernandez e Vinicius Moreira, do J.P. Morgan, notam que as projeções de inflação "continuam deixando as portas abertas para ajustes adicionais de 0,25 ponto não apenas em fevereiro, mas, também, além dessa reunião".

O J.P., contudo, não deixa de ressaltar que o tom adotado recentemente pelo BC e a possibilidade de uma aceleração mais forte da atividade podem reduzir a possibilidade de novos cortes em 2020.

Ontem, a percepção de que a queda da Selic tem limite se estendeu ainda para a curva futura de juros. As taxas sofreram ajustes expressivos pela manhã, mas se acomodaram ao longo do dia. No fim da sessão regular, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2021 ficava estável a 4,49%; a do DI para janeiro de 2023 subia de 5,42% para 5,45%, após tocar máxima a 5,55% e a do DI para janeiro de 2025 avançava de 5,99% para 6,01%, após atingir 6,10% no pico do dia.

Sócio da Monte Bravo Investimentos, Rodrigo Franchini lembra que o Copom tende a ser mais conservador, independentemente do governo e de sua composição e, por isso, buscou frear já no comunicado apostas mais ousadas quanto ao ciclo de cortes atual. "Ver o juro a 4% ou abaixo seria algo extremamente arrojado para um comitê conservador como o nosso", diz.

Para Franchini, o BC deixa "bem claro" que espera alguma aceleração da atividade econômica e cita até mesmo a liberação dos saques do FGTS. "Isso não era o que o mercado queria ouvir. Por isso, houve uma abertura das curvas de juros [alta das taxas]. O mercado ficou decepcionado."

O tom mais conservador adotado pelo Copom contribuiu para a valorização do real. Um ciclo menor de queda de juros beneficia o câmbio, já que não comprime tanto o diferencial de juros com o exterior e, assim, resguarda o rendimento das apostas na moeda brasileira. Mas, além da política monetária, o movimento do câmbio foi determinado pela reação positiva dos investidores ao pacote de medidas apresentado pela equipe econômica. O dólar comercial fechou ontem em baixa de 0,46%, aos R\$ 3,9927.

O câmbio também oscilou à espera do resultado da participação estrangeira no megaleilão de excedentes da cessão onerosa, que acontece hoje. Depois que a francesa Total e a britânica BP afirmaram que não participariam do certame, o investidor passou a temer uma baixa adesão das petroleiras internacio-

nais, freando, assim, a euforia com a possível entrada de recursos estrangeiros no Brasil.

Na bolsa de valores, esse receio se refletiu na queda das ações da Petrobras (de 1,27% a ON e 2,34% a PN), pelo medo de que a companhia leve sua fatia nos blocos ofertados para garantir o sucesso do leilão. O movimento do Ibo-

vespa só não foi pior porque a alta dos bancos ajudou a equilibrar a performance do dia — o índice terminou com leve baixa de 0,06%, aos 108.719 pontos. Entre os destaques no setor financeiro, Itaú Unibanco subiu 1,73% ontem. (Colaboradora Juliana Machado, Marcelo Osakabe e Ana Carolina Neira)

A VINCI PARTNERS TEM O PRAZER DE ANUNCIAR O

VINCI ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA (VIGT11)

CUJAS NEGOCIAÇÕES NA B3 SE INICIARAM ONTEM, 5 DE NOVEMBRO DE 2019. FORAM R\$ 420.000.000,00 CAPTADOS COM MAIS DE 5.500 INVESTIDORES.

VINCI partners
R\$ 420.000.000,00

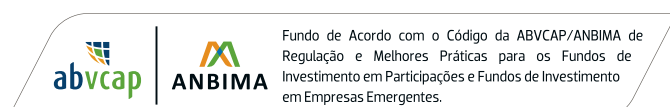
NOVEMBRO DE 2019



Coordenador Líder



Administrador



Antes de investir, consulte o Regulamento do Fundo, em especial a seção de fatores de risco, disponível no website da CVM, da B3 e do Administrador.