

Janeiro / 2020

INTERNACIONAL

EUROPA

O Banco Central europeu (BCE, na sigla em inglês), em sua primeira reunião de 2020, decidiu pela manutenção do juro na zona do euro. Conforme previsto, o BCE manteve a taxa de refinanciamento em zero e a de depósitos em -0,50%, além de reafirmar a manutenção do programa de recompra mensal de ativos em 20 bilhões de euros. No comunicado, o colegiado informou que o programa será mantido pelo tempo necessário, além de reafirmar que os juros continuarão nesse patamar até que a inflação convirja de forma robusta para a meta oficial, que é ligeiramente abaixo de 2% ao ano.

Apesar de ganhar força, a inflação ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) se mostra ainda longe de atingir os objetivos do BCE. Conforme divulgou a agência Eurostat, a inflação da região subiu 1,4% na comparação anual de janeiro, em relação ao aumento de 1,3% observado em dezembro. Apesar do avanço, a inflação anual do bloco permanece bem abaixo da meta. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, registrou alta anual de 1,1% em janeiro, ante previsão do mercado de alta de 1,2%.

Em relação à atividade, foram divulgadas prévias do índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) de diversas regiões. Na zona do euro, o índice composto, que engloba os setores industrial e de serviços, ficou estável em janeiro aos 50,9 pontos. O resultado, acima dos 50 pontos, mostra que a atividade econômica do bloco mantém expansão, ainda que modesta. O PMI industrial subiu de 46,3 pontos em dezembro para 47,8 pontos em janeiro, atingindo o maior nível em 9 meses. Já o PMI de serviços caiu de 52,8 pontos para 52,2 pontos no mesmo período.

Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego da zona do euro retrocedeu para 7,4% em dezembro, o nível mais baixo desde maio de 2008, conforme informou a agência Eurostat. O resultado é o menor registrado na zona do euro desde julho de 2008. Estima-se que havia 12,2 milhões de desempregados em dezembro na região. A Alemanha, primeira economia da zona do euro, e a Holanda registraram o nível mais baixo dos 19 países integrantes, 3,2%, seguidos de Malta, com 3,4%.

EUA

O Comitê de Política Monetária do Fed (FOMC, na sigla em inglês) decidiu manter inalterados os juros básicos da economia do país na primeira reunião do ano, na faixa de 1,5% a 1,75%, além de não interromper o programa de compra de US\$ 60 bilhões mensais em títulos do governo, para garantir liquidez de curto prazo adequada. Foi a segunda reunião seguida sem alteração na taxa. Nas três reuniões anteriores, com a piora da atividade global e a guerra comercial, o FOMC havia optado por reduzir os custos de empréstimo. No comunicado pós- reunião, o FOMC afirmou que "considera que o patamar atual da política monetária é apropriado para apoiar a expansão sustentada da atividade econômica, fortes condições do mercado de trabalho, e inflação retornando ao objetivo simétrico de 2% do Comitê".

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) avançou a taxa anualizada de 1,8% no quarto trimestre de 2019, conforme divulgou o Departamento de Comércio em segunda

estimativa, depois de expandir a um ritmo acelerado de 3,2% no terceiro trimestre do ano. Excluindo os componentes voláteis de alimentos e energia, o núcleo do PCE subiu 1,3% no período. O núcleo do PCE é a medida de inflação monitorada mais de perto pelo Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), e tem ficado abaixo da meta de 2,0% neste ano.

O Departamento de Comércio, em primeira estimativa, divulgou que o PIB americano avançou a uma taxa anualizada de 2,1% no quarto trimestre de 2019, levando o crescimento da economia norte americana encerrar o ano com crescimento de 2,3%, o menor ritmo em três anos. Em 2017 a alta foi de 2,4%, enquanto em 2018 a economia cresceu 2,9%. A queda do investimento empresarial em meio a tensões comerciais com a China fez com que a taxa ficasse abaixo dos 3% desejados pelo governo.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, o relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 225 mil postos de trabalho em janeiro, acima do número de dezembro e acima das expectativas do mercado. Por outro lado, a taxa de desemprego teve um leve ajuste de 3,5% em dezembro para 3,6% em janeiro, resultando em 5,9 milhões de pessoas desempregadas.

ÁSIA

Em meio à disseminação do “coronavírus”, que começou a preocupar as autoridades sanitárias a partir de janeiro, o governo chinês vem promovendo uma série de medidas de ordem econômica para minimizar o impacto da epidemia na economia da região, que já registrou mais de 60 mil casos confirmados e vitimou mais de 1.300 pessoas.

Em reunião ordinária, o Banco do Povo da China (PBoC, na sigla em inglês) decidiu manter inalteradas as taxas de empréstimo de curto prazo (4,15%) e de longo prazo (4,80%) pelo segundo mês consecutivo. Além disso, vem injetando recursos no sistema financeiro para manter a liquidez do sistema em níveis razoáveis. Somente em janeiro foram injetados um total de 300 bilhões de yuans, algo em torno de US\$ 43,3 bilhões para dar suporte à economia da região, que sofre com o enfraquecimento da economia.

Conforme divulgou a Agência Nacional de Estatísticas do país, o PIB chinês avançou 6,1% em 2019, após avançar 6,8% em 2018. Embora ainda forte pelos padrões globais, e dentro da meta fixada pelo governo, foi a expansão mais fraca dos últimos 29 anos, em meio aos impactos da guerra comercial com os EUA. A produção industrial cresceu 6,9% em dezembro sobre o ano anterior, ritmo mais forte em nove meses, enquanto as vendas no varejo avançaram 8,0%.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês disparou a 5,4% em janeiro na comparação com janeiro do ano anterior, o que significa a maior leitura desde outubro de 2011. Em dezembro, o índice foi de 4,5%. O resultado se dá em meio à epidemia do “coronavírus”, com desabastecimento de produtos no mercado chinês e disparada dos preços. A carne suína puxou a inflação, registrando alta de 116% na comparação com o ano anterior. O preço do produto sofreu seguidas altas devido à febre suína na África, maior fornecedor chinês.

No Japão, o banco central local (BoJ, na sigla em inglês) decidiu manter sua política monetária inalterada na primeira reunião do ano. O BoJ manteve sua taxa de depósito de curto prazo em -0,10% e a meta de juro para o bônus do governo japonês de 10 anos em torno de 0%, além de reiterar o pacote de compras de 80 trilhões de ienes em bônus japonês e 6 trilhões de ienes em ETF's, anualmente. O quadro de estímulos monetários deve perdurar enquanto a inflação não convergir para a meta estabelecida em 2% ao ano.

O núcleo da inflação japonesa acelerou em dezembro, em leve aceleração ante o mês anterior, sugerindo que as empresas estão gradualmente repassando o aumento dos custos trabalhistas e a alta nos impostos para os compradores. O núcleo do CPI, que exclui os voláteis preços de alimentos frescos, subiu 0,7% em dezembro sobre o ano anterior, igualando a expectativa do mercado e acelerando ante 0,5% em novembro. O chamado núcleo do núcleo da inflação, que elimina o efeito de alimentos frescos e custos da energia, avançou 0,9% em dezembro sobre o ano anterior, no ritmo mais forte de alta desde março de 2016.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,89% ao ano no final de dezembro, caíram cerca de 38 pontos base no mês de janeiro para o nível em torno de 1,50% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para 2,00% ao ano, uma queda de 38 pontos base em relação ao fechamento de dezembro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,37% ao ano, uma queda de 4 pontos em relação a dezembro.

Já as bolsas internacionais, o movimento foi de queda generalizada devido à fuga de ativos de risco em meio às preocupações com os efeitos do “coronavírus” sobre a economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu - 2,02%, a inglesa (FTSE 100) despencou -3,40%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de -1,91% e a americana (S&P 500) desvalorizou -0,16%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent registrou uma queda 14,9% no mês, a US\$ 56,65 o barril, enquanto o WTI recuou 16,0%, cotado a US\$ 51,67 o barril, em meio a estoques mais altos e queda da demanda global.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Dados divulgados pelo BACEN indicam que a atividade desacelerou ao final do ano. O IBC-Br, considerado a prévia do PIB brasileiro, aponta que a economia brasileira cresceu 0,89% em 2019. Se confirmado, esse será o terceiro ano seguido de expansão econômica, mas representará desaceleração frente ao ritmo registrado em 2018 - quando o PIB do país cresceu 1,3%. Em termos de impacto no nível de atividade, 2019 foi marcado pelo rompimento da barragem de Brumadinho, no início do ano e, também, por incertezas no ambiente externo, como a guerra comercial entre China e EUA e a recessão na Argentina, que influenciaram o resultado comercial. A produção industrial recuou 1,1% em 2019, resultado puxado pela indústria extrativa que caiu 9,7%, influenciada por uma produção menor de minério de ferro. Já o setor de serviços cresceu 1% em 2019, a primeira alta do indicador em 5 anos. O crescimento do setor em 2019 foi puxado principalmente pelo segmento de informação e comunicação, que acumulou alta de 3,3% no ano.

A taxa de desemprego no Brasil caiu para 11,0% no trimestre encerrado em novembro, atingindo 11,9 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é superior aos 11,2% registrados no trimestre encerrado em novembro. Já o número de desempregados recuou em 300 mil na comparação com o mês anterior: em novembro, eram 11,9 milhões de trabalhadores brasileiros desempregados. Com isso, a população ocupada chegou ao número de 94,5 milhões de pessoas. O IBGE apontou que, na comparação com

os três meses anteriores, o rendimento médio real habitual ficou estável na passagem do terceiro para o quarto trimestre, alcançando R\$ 2.340.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 13,513 bilhões em dezembro. No acumulado do ano, o rombo do setor público consolidado fechou em R\$ 61,872 bilhões, o equivalente a 0,85% do PIB. O esforço do governo federal para conter os gastos fez com que o setor público brasileiro registrasse em 2019 o menor déficit primário em cinco anos, desde 2014.

Com o déficit menor, a dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, recuou em dezembro, passando a R\$ 5,602 trilhões, o equivalente a 75,8% do PIB. É a primeira vez desde 2013 que a dívida recua de um ano para outro – ao fim de 2018, a dívida era de 76,5% do PIB.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em janeiro uma variação de 0,21%, enquanto, em dezembro, havia subido 1,15%. Em doze meses, o índice acumula alta de 4,19%. O maior impacto veio do grupo Habitação (0,08%), puxado por condomínio e aluguel, seguido por Alimentação e Bebidas (0,07%). Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 1,22% em dezembro, após registrar alta de 0,54 em novembro. Como resultado, o índice fechou 2019 com alta de 4,48%.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de janeiro em alta de 6,86%, cotado a R\$ 4,286 na venda, em meio ao surto do “coronavírus” que afetou linhas de produção, comércio e serviços em várias regiões da China, afetando a economia chinesa e a atividade econômica global.

Em dezembro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 5,691 bilhões em termos nominais. Assim, as transações correntes encerraram o ano com déficit de US\$ 50,762 bilhões, alta de 22,8% sobre 2018, afetado pela queda do superávit comercial. O resultado é equivalente a 2,76% do PIB.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 4,764 bilhões em dezembro, contra US\$ 5,977 bilhões no mesmo mês de 2018. No mês, a exportação alcançou cifra de US\$ 18,200 bilhões, recuo de 6% em relação ao mesmo período de 2018. No ano, o saldo da balança comercial acumulou superávit de US\$ 39,404 bilhões, recuo de 25,7% sobre o ano de 2018.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de dezembro acabou sendo o do IRF-M 1+, que reflete a variação dos títulos pré-fixados mais longos, com valorização de 1,11%, seguido pelo IRF-M Total, que valorizou 0,88%. Dos títulos referenciados a inflação, o melhor desempenho foi do IMA-B 5, com ganhos de 0,56%. O IMA-B Total encerrou o mês em 0,26% positivo. Já o CDI variou 0,38% no período.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o noticiário negativo em meio ao “coronavírus” falou mais alto e levou o principal indicador de desempenho da bolsa de valores a sessões de forte volatilidade. Ao final do mês, o Ibovespa recuou -1,63%, afetada especialmente pela saída de investidores estrangeiros, que retiraram do mercado acionário local mais de US\$ 15 bilhões. O índice encerrou o mês aos 113.760 pontos.

PERSPECTIVAS

Janeiro deu o tom dos mercados para o ano de 2020. Muita volatilidade, em meio a um cenário desafiador, tendo como pano de fundo um crescimento global menos intenso. Somam-se a isso eventos pontuais, como o surto do “coronavírus”, além das eleições americanas e a saída do Reino Unido da União Europeia, evento sem precedentes na região.

Por outro lado, os bancos centrais das principais economias mantêm o compromisso pela continuidade dos programas de estímulos monetários, com manutenção e/ou redução nas taxas de juros de empréstimos e financiamentos, com objetivo de estimular o crescimento das economias, tendo em vista o fraco crescimento da produção mundial, com reflexos diretos no crescimento do PIB, dado que as taxas de inflação permanecem fracas indicando um baixo consumo da população.

Para o mercado de capitais, esse cenário menos previsível vai exigir maior seletividade na gestão do patrimônio, devido a maior dispersão no desempenho dos ativos. Tomamos como exemplo o desempenho do mercado de ações no mês de janeiro: enquanto o Ibovespa recuou -1,63% e o IDIV (índice de dividendos) caiu -1,58%, o SMLL (índice das empresas de baixo valor de mercado) valorizou 0,45% e o ICON (índice de empresas ligadas ao consumo) subiu 3,65%. Isso sem falar das estratégias livres, onde o gestor tem liberdade para construir a carteira de acordo com suas convicções sobre o crescimento das empresas, sem estar “amarrado” a qualquer índice de bolsa.

Em relação às aplicações dos RPPS aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, em razão da capacidade do gestor em alterar de maneira dinâmica a composição da carteira do fundo, adequando-a ao cenário à frente.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos exposição de 15%, em razão da baixa volatilidade devido à taxa básica de juros se situar na mínima histórica, e do potencial de prêmio que poderá ser capturado com o avanço das reformas estruturais em benefício do quadro fiscal do país.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDKa 2A e IRF-M Total), a recomendação é para uma exposição de 20%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs, a

alocação sugerida é de 5%. Ambas as estratégias estão relacionadas à taxa de juros doméstica, situadas na mínima histórica, onde o prêmio de risco encontra-se em patamar reduzido.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico que já se reflete em um melhor comportamento nos lucros das empresas e, consequentemente, nos mercados de ações, e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais superam a meta atuarial.

Para a alocação em fundos multimercado, a nossa sugestão é para uma exposição de 5% dos recursos e de 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado enquadrados para os RPPS. Para o investimento em ações, a nossa recomendação é de uma exposição de 20% dos recursos, tendo em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos em uma conjuntura favorável ao mercado acionário, num ambiente de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, o ajuste das recomendações se dará através da redução no teto dos investimentos em ações.

Para o segmento de investimentos no exterior, recomendamos um percentual máximo de 5%, devido à necessária diversificação da carteira na busca por investimentos descorrelacionados da taxa de juros doméstica, além do recente surgimento de produtos direcionados a este segmento.

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Fevereiro / 2020

INTERNACIONAL

EUROPA

Ainda que “muito preocupado” com os impactos do “coronavírus” na economia da eurozona, o Banco Central Europeu (BCE, na sigla em inglês) descartou por enquanto medidas de política monetária que respondam a propagação do surto, ainda que várias entidades venham cortando a projeção de crescimento da economia na região. O Bank of America reduziu a estimativa de crescimento da zona do euro de 1,0% para 0,6%, enquanto o Credit Suisse cortou a estimativa de 0,9% para 0,5%.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) desacelerou em fevereiro ao apontar variação 1,2% na comparação anual, perdendo força em relação ao aumento de 1,4% observado em janeiro, conforme divulgou a agência Eurostat. O número coloca a inflação anual do bloco bem abaixo da meta, que é uma taxa ligeiramente inferior a 2%. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, registrou alta anual de 1,2% em fevereiro.

Em relação à atividade, foram divulgadas prévias do índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) de diversas regiões. Na zona do euro, o índice composto, que engloba os setores industrial e de serviços, subiu de 51,3 pontos em janeiro para 51,6 pontos em fevereiro, o maior nível em seis meses. O PMI industrial subiu de 47,9 pontos em janeiro para 49,1 pontos em fevereiro, o maior patamar em doze meses. Já o PMI de serviços avançou de 52,5 pontos para 52,8 pontos mesmo período.

Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego da zona do euro se manteve em 7,4% em janeiro, o nível mais baixo desde maio de 2008, conforme informou a agência Eurostat. Estima-se que havia 12,2 milhões de desempregados em janeiro na região. Em janeiro, as menores taxas de desemprego foram registradas na República Checa (2,0%), Polônia (2,9%) e Holanda (3,0%), enquanto as mais altas foram observadas na Grécia (16,5%, dados de novembro) e Espanha (13,7%).

EUA

Apesar das palavras do presidente do Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), Jerome Powell, ainda em fevereiro, não indicarem um corte no juro norte-americano, ao revelar que a economia da região permanece em expansão moderada, o Comitê de Política Monetária do Fed (FOMC, na sigla em inglês) anunciou um corte emergencial no juro de 0,5 ponto percentual em reunião extraordinária, por unanimidade. Com isso, as taxas agora ficam entre 1,00% e 1,25% ao ano. No comunicado pós-reunião, o colegiado informou que os fundamentos da economia dos EUA permanecem fortes, no entanto o “coronavírus” apresenta riscos crescentes para a economia local, e à luz desses riscos e em apoio ao cumprimento de suas metas de pleno emprego e estabilidade dos preços, o FOMC decidiu pela redução preventiva. A próxima reunião ordinária está marcada para os dias 17 e 18 de março, e a decisão de cortar juros antes reflete a urgência da ação para evitar uma possível recessão global.

A inflação medida pelo índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) avançou 0,1% em janeiro, ante avanço de 0,3% em dezembro, conforme divulgou o Departamento de Comércio. Excluindo os

componentes voláteis de alimentos e energia, o núcleo do PCE subiu os mesmos 0,1%. Isso elevou o aumento anual do núcleo da inflação para 1,6% em janeiro, ante 1,5% em dezembro. O núcleo do PCE é a medida de inflação monitorada mais de perto pelo Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), e tem ficado abaixo da meta de 2,0% neste ano.

O Departamento de Comércio, em segunda estimativa, confirmou que o PIB americano avançou a uma taxa anualizada de 2,1% no quarto trimestre de 2019, levando o crescimento da economia norte americana a encerrar o ano com crescimento de 2,3%, o menor ritmo em três anos. Em 2017 a alta foi de 2,4%, enquanto em 2018 a economia cresceu 2,9%. A queda do investimento empresarial em meio a tensões comerciais com a China fez com que a taxa ficasse abaixo dos 3% desejados pelo governo.

Conforme informou o Departamento de Trabalho, o relatório de empregos não agrícolas (payroll, na sigla em inglês) mostrou uma criação de 273 mil postos de trabalho em fevereiro, acima do número de janeiro das expectativas do mercado, de 175 mil vagas. Por outro lado, a taxa de desemprego teve uma leve queda de 3,6% em janeiro para 3,5% em fevereiro, resultando em 5,8 milhões de pessoas desempregadas.

ÁSIA

O Banco do Povo da China (o banco central chinês, PBoC na sigla em inglês) informou que irá manter os programas de incentivo a economia da região, que incluem linhas de crédito mais baratas a empresas que enfrentem dificuldades em função da disseminação do “coronavírus”. Durante o mês de fevereiro, a autoridade monetária local injetou bilhões de dólares na economia, tanto em operações de recompra de ativos, quanto em redução do depósito compulsório. Além de baixar a taxa de empréstimo de curto prazo (até 14 dias) no início do mês, baixou também a taxa para operações de um ano, de 3,25% para 3,15%, e posteriormente baixou a taxa de empréstimo de cinco anos, de 4,80% para 4,75%.

Em relação ao desempenho da economia chinesa, a piora das perspectivas ocorre por conta da rápida disseminação do surto do “coronavírus”. A instituição financeira JPMorgan cortou a projeção do PIB chinês do primeiro trimestre, de 4,9% anualizado para 1%.

O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) chinês recuou de 5,4% em janeiro para 5,2% em fevereiro na base anualizada, com alta no mês de 0,8%, enquanto o índice de preços ao produtor (PPI, na sigla em inglês) recuou -0,4%, ante previsão de -0,3%.

No Japão, o presidente do banco central local (BoJ, na sigla em inglês), Haruhiko Kuroda, prometeu ação contundente se a epidemia do “coronavírus” afetar ainda mais a economia do país. Em março, a instituição se reúne para decidir sobre a política monetária japonesa, que atualmente pratica a taxa de depósito de curto prazo em -0,10% e a meta de juro para o bônus do governo japonês de 10 anos em torno de 0%, além do pacote de compras de 80 trilhões de ienes em bônus japonês e 6 trilhões de ienes em ETF's, anualmente.

Dados da inflação de janeiro colocam mais pressão para que o BoJ prossiga sua política monetária expansionista, na medida em que se mantém teimosamente fraca em meio à disseminação do “coronavírus” na região e a fraqueza no crescimento econômico. O núcleo do CPI, que exclui os voláteis preços de alimentos frescos, subiu 0,8% em janeiro, liderado pelo custo da gasolina. O resultado vem após um crescimento de 0,7% em dezembro sobre o ano anterior.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a busca por proteção impulsionou a procura pelos ativos soberanos. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,505% ao ano no final janeiro, caíram cerca de 34 pontos base no mês de fevereiro para o nível em torno de 1,163% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para 1,684% ao ano, uma queda de 31 pontos base em relação ao fechamento de janeiro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,286% ao ano, uma queda de 8 pontos em relação a janeiro.

Já as bolsas internacionais, o movimento foi de queda generalizada devido à fuga de ativos de risco em meio às preocupações com os efeitos do “coronavírus” sobre a economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu -8,41%, a inglesa (FTSE 100) despencou -9,68%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de -8,89% e a americana (S&P 500) desvalorizou -8,41%. No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para maio/20 registrou uma queda 13,1% no mês, a US\$ 50,52 o barril, enquanto o WTI para abril/20 recuou 13,20%, cotado a US\$ 44,76 o barril, em meio a estoques mais altos e queda da demanda global.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O IBGE divulgou que o PIB brasileiro fechou o ano de 2019 com crescimento de 1,1%, totalizando R\$ 7,3 trilhões, engatando a terceira alta anual consecutiva após as quedas verificadas em 2015 e 2016. A maior contribuição para o avanço do PIB veio do consumo das famílias, que cresceu 1,8%, em que pese à diminuição do ritmo em relação aos anos anteriores, e dos investimentos privados. Pelo lado da oferta, destaque para o setor de serviços que cresceu 1,3% e responde por 2/3 da economia, além do setor da construção civil, com crescimento de 1,6%, primeira alta após cinco anos consecutivos de queda. Já o PIB per capita (por habitante) teve alta de apenas 0,3% em termos reais em 2019, alcançando R\$ 34.533 em 2019.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 11,2% no trimestre encerrado em janeiro, atingindo 11,9 milhões de pessoas, segundo dados divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior registrada no trimestre encerrado em dezembro, de 11,0%. Com isso, o número de desempregados subiu para 11,9 milhões de pessoas, e o total de pessoas ocupadas recuou para 94,1 milhões de pessoas. O IBGE apontou que, na comparação com os três meses anteriores, o rendimento médio real habitual ficou ligeiramente maior, alcançando 2.361 reais.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um superávit primário R\$ 56,276 bilhões em janeiro, o melhor para o mês na série histórica, ajudado pela arrecadação de tributos sobre a renda das empresas. A expectativa era de um saldo positivo de R\$ 46,8 bilhões para o mês. Para o ano, a meta é de um rombo primário de R\$ 118,9 bilhões, sétimo resultado consecutivo no vermelho.

Com o superávit, a dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, recuou em janeiro, passando a R\$ 5,550 trilhões, o equivalente a 76,1% do PIB. É a primeira vez desde 2013 que a dívida recua de um ano para outro – ao fim de 2018, a dívida era de 76,5% do PIB.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentou em fevereiro uma variação de 0,25%, menor resultado para o mês em 20 anos, enquanto em janeiro havia subido 0,21%. No ano, a inflação acumula alta de 0,46%, enquanto em doze meses acumula 4,01%. O maior impacto positivo veio do grupo Alimentação e Bebidas, que desacelerou para 0,11%, afetado novamente pelo recuo no preço das carnes, que acumula retração de 7,58% este ano. Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 0,17% em fevereiro, após registrar alta de 0,19% em janeiro. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,36% no ano, e 3,92% em doze meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de fevereiro com alta de 4,56%, cotado a R\$ 4,481 na venda, em meio ao surto do “coronavírus” que se espalhou pelo planeta e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia global.

Em janeiro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 11,879 bilhões em termos nominais, maior rombo para o mês de janeiro em cinco anos. O desempenho também veio pior que a expectativa do Bacen de um déficit de US\$ 8,7 bilhões de dólares no mês. O déficit em transações correntes acontece quando o volume de dinheiro que sai do Brasil supera o montante que entra no país. A medida considera exportações e importações, os gastos de brasileiros no exterior e as remessas de lucros, juros e dividendos para fora.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou déficit de US\$ 1,745 bilhão em janeiro, após consecutivos superávits neste mesmo mês desde 2016. No mesmo mês do ano passado, o saldo ficou superavitário em US\$ 1,697 bilhão. No mês, a exportação alcançou cifra de US\$ 14,430 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 16,175. Na comparação com janeiro do ano passado, as exportações tiveram queda de 20,2%. Já as importações registraram recuo menor, de 1,3%.

RENTA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de fevereiro acabou sendo o do IRF-M 1+, que reflete a variação dos títulos pré-fixados mais longos, com valorização de 0,80%, seguido pelo IDkA IPCA 2A, que valorizou 0,69%. Dos títulos com vencimentos mais longos, o melhor desempenho foi do IMA-B 5+, com ganhos de 0,32%. O IMA-B Total encerrou o mês em 0,45% positivo. Já o CDI variou 0,29% no período.

RENTA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o noticiário negativo em meio ao “coronavírus” que atingiu novo patamar como fonte de preocupação nos mercados, com o surto se espalhando fortemente por países fora da China, com destaque na Europa para o aumento de casos na Itália, levou o principal indicador de desempenho da bolsa de valores a sessões de intensa volatilidade. Ao final do mês de fevereiro, o Ibovespa recuou -8,43%, na maior queda mensal desde maio de 2018 por conta da greve dos caminhoneiros. O índice encerrou o mês aos 104.172 pontos. No ano, o principal índice da B3 acumula recuo de 9,92%.

PERSPECTIVAS

O clima azedou para os mercados de risco, após a confirmação de casos do “coronavírus” se espalhando fora da China, atingindo a Europa e a confirmação da primeira morte nos EUA. Os países, de um modo geral, ligaram o sinal de alerta e o pânico tomou conta dos mercados ao final do mês. Com a demanda reprimida, os preços das commodities despencaram e o mundo enfrenta o pior choque desde a crise financeira global em 2008. A expectativa de estímulo fiscal e monetário para salvar essa demanda reprimida deve criar volatilidade no preço das commodities daqui pra frente.

Os bancos centrais das principais economias têm agido no sentido de incrementar seus programas de estímulos monetários, com reduções no custo do dinheiro, tendo em vista a fraqueza da demanda e paralisação das atividades na indústria e a previsão de um menor crescimento das economias.

Para os mercados de capitais, a volatilidade deve permanecer em patamares elevados, com as notícias que chegam alterando o humor dos investidores. Neste momento de turbulência, a melhor recomendação é manter a serenidade e lembrar que os investidores de longo prazo devem manter o foco lá na frente, sem movimentos abruptos e mudanças que possam colocar em risco o cumprimento do planejamento estratégico.

Em relação às aplicações dos RPPS aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, em razão da capacidade do gestor em alterar de maneira dinâmica a composição da carteira do fundo, adequando-a ao cenário à frente.

Para os vértices de longo prazo (especificamente o IMA-B Total) recomendamos exposição de 15%, em razão da baixa volatilidade devido à taxa básica de juros se situar na mínima histórica, e do potencial de prêmio que poderá ser capturado com o avanço das reformas estruturais em benefício do quadro fiscal do país.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total), a recomendação é para uma exposição de 20%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs, a

alocação sugerida é de 5%. Ambas as estratégias estão relacionadas à taxa de juros doméstica, situadas na mínima histórica, onde o prêmio de risco encontra-se em patamar reduzido.

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora do ambiente econômico que já se reflete em um melhor comportamento nos lucros das empresas e, conseqüentemente, nos mercados de ações, e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais superam a meta atuarial.

Para a alocação em fundos multimercado, a nossa sugestão é para uma exposição de 5% dos recursos e de 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado enquadrados para os RPPS. Para o investimento em ações, a nossa recomendação é de uma exposição de 20% dos recursos, tendo em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos em uma conjuntura favorável ao mercado acionário, num ambiente de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, o ajuste das recomendações se dará através da redução no teto dos investimentos em ações.

Para o segmento de investimentos no exterior, recomendamos um percentual máximo de 5%, devido à necessária diversificação da carteira na busca por investimentos descorrelacionados da taxa de juros doméstica, além do recente surgimento de produtos direcionados a este segmento.

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários **	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Março / 2020

INTERNACIONAL

O Pânico tomou conta dos mercados mundiais com os investidores reagindo ao avanço do contágio do “coronavírus”, que atingiu fortemente os países da Europa e da América do Norte, levando a Organização Mundial da Saúde – OMS a decretar estado de pandemia no momento em que atingiu 114 países. O vírus já havia infectado aproximadamente 118 mil pessoas e levado a óbito pouco mais de 4 mil. Os governos iniciaram um processo de isolamento da população, decretando o fechamento de fronteiras terrestres, aeroportos, transporte público em geral, além de determinar o fechamento do comércio e orientar a população a ficar em casa a fim de diminuir a disseminação. O temor por uma recessão em larga escala motivou as autoridades monetárias a anunciar amplos programas de distribuição de renda entre a população mais frágil, bem como outros programas de ajuda principalmente as empresas de pequeno e médio porte na tentativa de evitar, ou até mesmo diminuir, uma onda de demissões em massa que levariam a algumas centenas de milhões de pessoas desempregadas.

EUROPA

Os principais bancos centrais da região se reuniram para discutir as medidas de alívio monetário em meio ao cenário da pandemia. O banco central da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês), cortou o juro extraordinariamente pela primeira vez desde 2008, de 0,75% para 0,25%, uma redução de 0,50 pontos percentuais, além de anunciar estímulos a empréstimos às pequenas e médias empresas e às famílias.

Ainda no Reino Unido, o governo britânico ampliou um pacote de ajuda para incluir os trabalhadores autônomos que perderam seus sustentos por conta do isolamento social. O auxílio abrange cerca de 5 milhões de trabalhadores autônomos do Reino Unido, que terão direito a uma verba de até 2.500 libras mensais.

Já na zona do euro, o banco central europeu (BCE, na sigla em inglês) aprovou medidas de estímulo temporárias para ajudar a economia da região, porém manteve a taxa de juros inalterada, atualmente em -0,50% para depósitos e 0,0% para financiamentos, além de ampliar seu programa de relaxamento quantitativo ao anunciar a disposição em comprar 120 bilhões de euros adicionais em títulos até o final do ano, que era de 20 bilhões de euros. Enquanto que na Alemanha o Conselho de Ministros aprovou um crédito suplementar de 156 bilhões de euros, que na prática autoriza o governo alemão a se endividar para apoiar a economia local. Além disso, foi reativado o Fundo de Estabilização com suporte de 500 bilhões de euros para apoiar as grandes indústrias alemãs.

Conforme anunciou a agência Eurostat, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) da zona do euro subiu 0,7% na comparação anual de março, desacelerando fortemente em relação ao aumento de 1,2% observado em fevereiro em meio aos efeitos da pandemia de “coronavírus”, segundo dados preliminares. O resultado veio abaixo da expectativa de analistas consultados pelo The Wall Street Journal, que previam alta de 0,8%. A prévia de março afasta a inflação anual da zona do euro ainda mais da meta do BCE, que é de uma taxa ligeiramente inferior a 2%. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, registrou alta anual de 1% em março, menor do que o acréscimo previsto de 1,1%.

Alguns indicadores da produção após o início da pandemia começaram a ser divulgados, e mostram o estrago que a paralisação parcial das atividades está causando na economia. O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto da zona do euro caiu à mínima recorde de 31,4 pontos em março, ante 51,6 pontos em fevereiro, puxado pelo setor de serviços que recuou para a mínima de 28,4 pontos. Os números sugerem que a economia da região está encolhendo a uma taxa trimestral de 2%.

EUA

O banco central norte-americano (FED, na sigla em inglês), cortou o juro duas vezes em sequencia. Na primeira, em decisão emergencial e extraordinária, baixou a taxa de juros para o intervalo entre 1,00% e 1,25%. Poucos dias depois, na reunião ordinária, anunciou novo corte, mais agressivo, levando o juro para o intervalo entre 0,00% e 0,25%, um corte de 1 ponto percentual. No comunicado pós-reunião, o FED afirmou que "está monitorando cuidadosamente os mercados de crédito e está preparado para usar toda a sua gama de ferramentas para apoiar o fluxo de crédito para famílias e empresas". A instituição também anunciou a compra de US\$ 500 bilhões em títulos do Tesouro e de US\$ 200 bilhões em valores hipotecários.

O governo Donald Trump anunciou, com apoio do Congresso, um amplo programa financeiro de assistência, que inclui pagamentos diretos a população e ajuda aos setores mais afetados pela pandemia. O pacote, sem precedentes na história, envolve a quantia de US\$ 2 trilhões, o equivalente a R\$ 10 trilhões, e representa cerca de 10% do PIB norte-americano. O programa inclui a transferência de renda de para pagamento direto a pessoas e famílias e aumento dos benefícios aos desempregados e autônomos, além de um programa de crédito para pequenas empresas em condições que estimulem a manutenção de postos de trabalho.

Ainda que não tenha capturado toda a extensão do impacto do "coronavírus" na economia, o que significa que dados futuros certamente serão piorados, a atividade nos EUA desacelerou em março. O Índice de Gerentes de Compras (PMI, na sigla em inglês) composto recuou 8,7 pontos em março. Ele foi de 49,6 pontos em fevereiro para 40,9 pontos. O resultado foi puxado, principalmente, pelo setor de serviços, que caiu de 49,4 pontos para 39,8 pontos, na medida em que negócios não essenciais estão sendo forçados a fechar, alguns indo à falência. Além disso, os bloqueios estão levando a uma redução considerável no gasto do consumidor. Já o PMI industrial, recuou para 48,5 pontos ante 50,7 pontos em fevereiro.

O mercado de trabalho norte-americano já mostra os sinais da desaceleração acentuada da economia por lá. Conforme divulgou o Departamento de Trabalho, foram destruídos 701 mil postos de trabalho em março, ante previsão de perda de 100 mil postos. Com isso, a taxa de desemprego subiu para 4,4%, ante taxa de 3,5% em fevereiro. Estima-se que o número de desempregados é bem maior, devido à metodologia para apuração dos resultados não capturar totalmente a realidade visto que os dados foram coletados até a semana que terminou em 12 de março. Uma melhor imagem do cenário do mercado de trabalho é dada pelo relatório semanal de pedidos de auxílio-desemprego. Nas duas últimas semanas de março, cerca de 10 milhões de norte-americanos entraram com pedido do seguro.

ÁSIA

Enquanto isso, na China a situação do contágio vai perdendo força na medida em que a disseminação do "coronavírus" diminuiu e as empresas voltam aos poucos a abrir suas portas. No entanto, os danos a economia da região são alarmantes, a ponto do Banco do Povo (BPoC, na sigla em inglês) anunciar estímulos adicionais.

Além de manter inalteradas as taxas de juros por lá, o BPoC cortou a taxa do depósito compulsório pela terceira vez no ano e reduziu a taxa de juros sobre as reservas excedentes dos bancos pela primeira vez desde a crise de 2008.

Com as empresas chinesas estão retornando suas atividades aos poucos, agora o país contabiliza os estragos na economia. A produção industrial por lá caiu 13,5% nos dois primeiros meses do ano. As vendas no varejo caíram 20,5% no mesmo período. Ambos os números vieram bem piores do que o previsto por especialistas. Porém, dados de março já indicam uma reviravolta nos números. O PMI oficial da China surpreendeu ao subir para 52,0 pontos em março ante a mínima recorde de 35,7 pontos em fevereiro, acima da marca de 50 pontos que separa crescimento de contração. Analistas consultados pela Reuters esperavam uma leitura de 45,0 pontos em março. Os analistas atribuíram a recuperação inesperada no PMI à base de comparação muito baixa em fevereiro, e alertaram que a leitura não sinaliza uma estabilização da atividade econômica. Economistas já preveem uma forte contração do PIB chinês no primeiro trimestre, com alguns esperando uma queda anualizada de 9% ou mais - a primeira contração do tipo em três décadas.

No Japão, dados divulgados da atividade mostram os efeitos da contração econômica agressiva devido à disseminação do “coronavírus” na região. O PMI composto, que engloba os setores industrial e de serviços, ficou em 35,8 pontos. O resultado, que é uma prévia de março, representa uma redução de mais de 10 pontos em relação a fevereiro, quando o índice marcou 47 pontos. O setor de serviços ficou em 32,7 pontos, em março, ante 46,8 em fevereiro, enquanto o industrial foi de 47,8 em fevereiro para 44,8 em março. Para a indústria, é o pior resultado desde 2011, quando o país foi atingido por um tsunami.

Como estratégia para estimular a economia, o banco central local (BoJ, na sigla em inglês) anunciou injeção de liquidez de 1,7 trilhões de ienes, através de compra de títulos soberanos de cinco e dez anos, no valor de 200 bilhões de ienes, além de uma injeção de 1,5 trilhões de ienes em empréstimo de duas semanas. Decidiu também aumentar suas compras de fundos comercializados na bolsa para 12 trilhões de ienes ao ano, bem como irá dobrar a aquisição de fundos de investimentos imobiliários para 180 bilhões de ienes por ano.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a busca por proteção diante da pandemia levou os prêmios dos ativos soberanos a movimentos históricos. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 1,163% ao ano no final fevereiro, despencaram cerca de 51 pontos base no fechamento de março para o nível em torno de 0,652% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para 1,324% ao ano, uma queda de 36 pontos base em relação ao fechamento de fevereiro. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,426% ao ano, uma alta de 14 pontos em relação a fevereiro.

Já as bolsas internacionais, o movimento foi de queda generalizada devido à fuga de ativos de risco em meio às preocupações com os efeitos do “coronavirus” sobre a economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) caiu - 16,39%, a inglesa (FTSE 100) despencou -13,81%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de -10,53% e a americana (S&P 500) desvalorizou -12,51%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para junho/20 registrou uma queda -36,4% no mês, a US\$ 31,82 o barril, enquanto o WTI para maio/20 recuou -54,6%, cotado a US\$ 20,55 o barril, em meio a estoques mais altos e queda da demanda global, agravado pela posição antagônica entre árabes e russos sobre a redução

da produção mundial do óleo em meio a uma demanda cada vez mais fraca em face da pandemia do “coronavírus”.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do Produto Interno Bruto (PIB), registrou uma leve alta de 0,24% em janeiro frente a dezembro de 2019. Na comparação anual, o indicador teve uma expansão de 0,69%. Já no acumulado dos últimos 12 meses, o IBC-Br ficou em 0,86%. O resultado, calculado após ajuste sazonal – espécie de compensação para comparar períodos diferentes –, leva em consideração três setores da economia: indústria, comércio e serviços e agropecuária.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 11,6% no trimestre encerrado em fevereiro, atingindo 12,3 milhões de pessoas, segundo dados da Pnad Contínua divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior registrada no trimestre encerrado em janeiro, de 11,2%. A renda média real do trabalhador foi de R\$ 2.375 no trimestre, queda de 0,3% em relação ao número do mesmo período do ano anterior.

Os números, no entanto, são anteriores ao agravamento da pandemia de “coronavírus”, que exige medidas de isolamento social que atingem duramente empresas e trabalhadores e devem gerar uma alta relevante do desemprego nos próximos meses.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 20,901 bilhões em fevereiro, o pior para o mês desde 2017, ainda que não tenha registrado gastos relacionados aos efeitos da pandemia do “coronavírus”, que começaram a ser autorizadas nas últimas semanas de março. Para o ano, a meta é de um rombo primário de R\$ 118,9 bilhões, que não será atingido por conta do decreto de calamidade pública que aumenta os gastos do governo com as áreas sociais.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, fechou fevereiro aos R\$ 5,611, o equivalente a 76,5% do PIB. No melhor momento da série, em dezembro de 2013, a dívida bruta chegou a 51,5% do PIB. Agora, é esperado que a dívida bruta subisse de maneira estratosférica nos próximos meses, por conta do aumento das despesas públicas em função da pandemia do “coronavírus”.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que o IPCA variou 0,07% em março, o menor resultado para o mês desde o início do Plano Real, e ficou 0,18 ponto percentual abaixo da taxa de fevereiro, de 0,25%. No ano, o índice acumula alta de 0,53%, e nos últimos 12 meses de 3,30%. O grupo Alimentação e bebidas apresentou a maior variação, 1,13%, e o maior

impacto, 0,22 ponto percentual. No lado das quedas, embora a menor variação tenha sido a dos Artigos de residência, com -1,08%, a maior contribuição negativa no índice do mês veio dos Transportes, com -0,90%, que contribuiu com -0,18 pontos percentuais. Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 0,18% em março, após registrar alta de 0,17% em fevereiro. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,54% no ano, e 3,31% em doze meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de março com alta de 15,92%, a maior alta para o mês desde setembro de 2011, cotado a R\$ 5,194 na venda, em meio à pandemia do “coronavírus” que se espalhou pelo planeta e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia global por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 29,44%.

Em fevereiro, as transações correntes apresentaram déficit de US\$ 3,904 bilhões em termos nominais, um aumento de 17,1% sobre igual mês do ano passado, principalmente pela piora nas contas de serviços e de renda primária. No primeiro bimestre do ano, o déficit em transações correntes somou US\$ 15,784 bilhões, crescimento de 27,5% ante igual período do ano passado. Em 12 meses, ele passou a responder por 2,91% do PIB, maior patamar desde dezembro de 2015 (3,03% do PIB).

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 4,713 bilhões em março, em razão de uma maior quantidade de dias úteis. As exportações cresceram para US\$ 19,239 bilhões, assim como as importações, para US\$ 14,525 bilhões. As autoridades mostram preocupações com os números que virão à frente, em razão de que a retração no comércio global devido à pandemia do “coronavírus” deve dificultar a retomada das exportações brasileiras no curto prazo.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de fevereiro acabou sendo o do IRF-M 1, que reflete a variação dos títulos pré-fixados mais curtos, com valorização de 0,60%, seguido pelo IRF-M Total, que desvalorizou -0,11%. As maiores perdas vieram dos títulos com vencimentos mais longos. O pior desempenho foi do IDkA IPCA 20A, com perdas de -16,46%, seguido pelo IMA-B 5+, que recuou -10,93%. O IMA-B Total encerrou o mês com queda de -6,97%. Já o CDI variou 0,34% no período.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o noticiário negativo em meio à decretação, pela OMS, de pandemia pelo “coronavírus”, que atingiu fortemente os países da Europa e da América do Norte, e também chegou à América do Sul, levando os governos a iniciarem um processo de isolamento da população, decretando o fechamento de fronteiras terrestres, aeroportos, transporte público em geral, além de determinar o fechamento do comércio e orientar a população a ficar em casa a fim de diminuir a disseminação, levou o principal indicador de desempenho da bolsa de valores a sessões de fortes quedas com sucessivas interrupções de pregões sendo acionado o mecanismo de

“circuit breaker”. Ao final do mês de março, o Ibovespa recuou -29,90%, levando o índice a maior queda para um primeiro trimestre de sua história, de -36,86%. O índice encerrou o mês aos 73.019 pontos.

PERSPECTIVAS

O mês de março fechou como um dos piores meses para os mercados de risco da história, tanto no Brasil quanto no exterior. A rápida disseminação do novo “coronavírus” pelo planeta alterou o modo de vida da população, na medida em que os governos dos países tomavam ações no sentido de restringir o fluxo de pessoas e decretando estado de calamidade. O comércio fechou as portas, as pessoas se trancaram dentro de casa ... o mundo parou !!!

Ao mesmo tempo, os investidores entraram em modo de pânico e iniciaram uma mudança brusca em seus portfólios, vendendo ativos de risco (ações, crédito, países emergentes) e comprando ativos considerados “porto seguro” (dólar, ouro, bonds americanos). Antevendo o pior, os bancos centrais iniciaram um movimento de oferecer liquidez aos mercados na forma de compra e recompra de ativos, redução do juro, e outros instrumentos no sentido de mostrar que possuem munição pesada e acalmar os ânimos exaltados.

Nesses momentos os investidores globais costumam sair a qualquer preço, simplesmente porque numa situação de risco sistêmico, a esses investidores, o que importa é vender rápido e se desfazer das posições, antes que os preços atinjam o fundo do poço. E assim possuir recursos em mãos para voltar ao mercado quando o momento for oportuno, de preferência comprando de volta os mesmos ativos com preços mais baratos. E de preferência ganhando dinheiro nesse movimento.

Chega o mês de abril e nos parece que esse momento ainda está um pouco distante. O número de pessoas com infecção só faz aumentar. Hoje, dia 14 de abril, o número de casos confirmados de infectados no planeta está próximo de 2 milhões de pessoas, com quase 125 mil óbitos. Há 15 dias o número de casos confirmados era de aproximadamente 725 mil pessoas e quase 35 mil óbitos, ou seja, um aumento de quase 3 vezes no número de casos e mais de 3,5 vezes no número de óbitos num período curto de tempo. E as estimativas das autoridades de saúde são de que o pico da pandemia ainda está por vir.

Além da questão da saúde pública, os efeitos do “coronavírus” sobre a economia são devastadores. Especialistas projetam uma contração na economia mundial sem precedentes. O Fundo Monetário Internacional – FMI – estima que a economia mundial se contraia 3% este ano, uma reviravolta se consideramos que em 2019 o crescimento mundial foi de 2,9%. Por outro lado, o retorno ao crescimento da economia global será tão rápido quão a pandemia se dissipar. O próprio FMI estima que a economia mundial cresça 5,8% em 2021, à medida que a atividade se normalizar auxiliada pelos estímulos fiscais dos países atingidos, o que deverá ocorrer no segundo semestre desse ano, segundo perspectivas do órgão.

Assim sendo, o que temos recomendado nesse momento é o acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDKa IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-os em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas enseja realizar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão e siga em frente. Bons negócios !!!

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Abril / 2020

INTERNACIONAL

Após o impacto inicial da pandemia pelo “coronavírus” ter levado os mercados financeiros mundo afora a fortes desvalorizações nos preços dos ativos durante o mês de março, a racionalidade parece ter retornado na medida em que as autoridades monetárias internacionais anunciavam imensos programas de estímulos visando enfrentar o encolhimento das economias provocadas pelo isolamento social da população devido ao aumento exponencial dos contágios, em especial nos países do Hemisfério Norte. Cada país tem lidado com o problema à sua maneira e possibilidades, decerto que ao final do mês de abril o número de contágios e de óbitos pelo “coronavírus” na Europa e América do Norte, principais epicentros de contágios nos meses de março e abril, já registravam queda nos números de infectados. A partir de agora, a preocupação é com a retomada gradativa e responsável da atividade economia, de modo a expor minimamente a população a novas ondas de contágio.

A Organização Mundial do Comércio – OMC – reviu as projeções para o comércio global, concluindo que 2020 será o pior ano da história da OMC. Conforme o relatório, no melhor dos cenários, o comércio deve cair este ano 13%, mais do que na esteira da crise financeira de 2008.

Ao final de abril, os EUA lideravam o ranking de contágios, com mais de 1 milhão de casos. Espanha (quase 240 mil), Itália (mais de 205 mil) e Reino Unido (mais de 172 mil) vinham logo atrás como os mais afetados na Europa.

EUROPA

A atividade industrial na zona do euro entrou em colapso nos meses de março e abril. Conforme divulgou a agência IHS Markit, o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto, que engloba o setor industrial e de serviços, despencou para 29,7 pontos em março, ante 51,6 pontos em fevereiro. Em abril, O PMI composto recuou para 13,5 pontos, a mínima histórica desde que o índice começou a ser divulgado, em julho de 1988. Apenas o PMI de serviços do bloco, o mais sacrificado com o isolamento social da população, recuou de 26,4 pontos em março para a também mínima recorde de 11,7 pontos em abril. A marca de 50 pontos separa crescimento de contração.

Os índices inflacionários acompanharam o drástico recuo das economias. Conforme anunciou a agência Eurostat, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) da zona do euro subiu 0,4% na comparação anual de abril, desacelerando frente ao avanço de 0,7% observado em março, conforme dados preliminares. A prévia de abril afasta a inflação anual da zona do euro ainda mais da meta do Banco Central Europeu - BCE, que é de uma taxa ligeiramente inferior a 2%. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, registrou alta anual de 0,9% em abril, maior do que o acréscimo previsto de 0,6%.

A agência de estatísticas Eurostat divulgou que o PIB da região do primeiro trimestre encolheu 3,8%, enquanto no 4º trimestre de 2019 havia expandido 0,1%, com os gastos do consumidor puxando a queda. O desemprego na região subiu para 7,4% em março, com o total de pessoas desempregadas estimado em 12,1 milhões.

Conforme previsão do IFO, instituto de pesquisa econômica sediado em Munique, a economia alemã deve recuar quase 10% no segundo trimestre, enquanto o banco central francês prevê o encolhimento da economia francesa em 6%.

EUA

A atividade nos EUA seguiu ladeira abaixo na medida em que as medidas de distanciamento social levaram a indústria a cortar produção diante do fechamento do comércio. A agência de estatísticas IHS Markit revelou que o índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) composto, que engloba os setores industrial e de serviços, registrou 27,4 pontos em abril, ante 40,9 pontos em março, o menor desde que a pesquisa começou a ser feita, em março de 2009. A queda foi puxada pelo PMI de serviços, que recuou para 27,0 pontos em abril, ante 39,8 pontos em março, especialmente para empresas voltadas ao consumidor nas áreas de recreação e viagens.

Corroborando os dados da atividade, o Departamento do Comércio informou que as vendas no varejo de abril recuaram 16,4%, o maior declínio desde que o governo iniciou a série, em 1992, enquanto os economistas consultados pela Reuters previam queda de 12%. Foi o segundo mês consecutivo de queda nos números, e colocam a economia na trajetória para a sua maior recessão desde a Grande Depressão. Os dados de março foram revisados para mostrar recuo de 8,3%, em vez da queda de 8,7% informada anteriormente.

O colapso da economia influenciou na destruição histórica de 20,5 milhões de postos de trabalho em abril, conforme apontou o relatório de emprego conhecido como “payroll”. Para se ter uma noção do derretimento atividade norte-americana no mês, na comparação com março foram perdidos 701 mil postos de trabalho. O setor de serviços, o mais afetado pelas medidas de distanciamento social, foi o que mais perdeu vagas, num total de 16 milhões. Com isso, a taxa de desemprego saltou de 4,4% em março para 14,7% em abril, registrando a taxa mais alta desde 1940.

Em cálculo preliminar divulgado pelo Departamento de Comércio, o PIB norte-americano encolheu a uma taxa anualizada de -4,8% no primeiro trimestre de 2020, enquanto no trimestre anterior a economia havia crescido 2,1%. Contribuiu negativamente para o resultado a queda no consumo das famílias, os investimentos privados e as exportações.

Ao final do mês, o Comitê Federal do Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês) do Federal Reserve (FED, o banco central norte-americano) manteve a taxa básica de juros inalterada na faixa entre zero e 0,25% ao ano, e reafirmou seu compromisso de agir com todas as ferramentas disponíveis para apoiar a economia a atravessar a crise provocada pela pandemia.

ÁSIA

Na medida em que a região prepara a retomada da atividade econômica após o pior da crise provocada pela pandemia ter passado, os números da paralisação da atividade por lá mostram o tamanho da crise e o duro caminho da recuperação.

Metade dos mercados para onde a China exporta estão fechados, além de boa parte do PIB depender do setor de serviços, que ainda luta com a tímida reabertura do país.

Os números de abril já mostram sinais de recuperação. O PMI de serviços da China subiu 1,4 pontos em abril. Foi de 43 pontos em março para 44,4 pontos. Ainda assim, a leitura abaixo de 50 indica retração das atividades. Conforme revelou a agência IHS Markit, o resultado ainda reflete o impacto da pandemia e expõe uma demanda

mais fraca, tanto internamente quanto externamente diante da fraca demanda dos países importadores. O PMI composto, que engloba os setores industrial e de serviços, foi de 46,7 pontos em março para 47,6 em abril, também com modesto avanço.

A agência de estatísticas chinesa divulgou que o PIB do primeiro trimestre recuou -6,8% na comparação com o mesmo período do ano passado, a primeira contração em quase 30 anos, e refletindo as perdas da paralisação quando a sociedade estava isolada. Ainda assim, o resultado ficou melhor do que o esperado pelo mercado, que era uma queda de no mínimo -7,5% no período.

Enquanto isso, no Japão, o governo decretou estado de emergência de um mês em sete regiões do país. As medidas restritivas devem atingir quase 50 milhões de pessoas, o equivalente a 44% da população japonesa. Concomitantemente, o governo japonês anunciou um pacote de ajuda que inclui gastos fiscais, repasses a famílias e financiamento de pequenas empresas no valor de 108 trilhões de ienes, o equivalente a quase US\$ 1 trilhão.

O banco central nipônico (BoJ, na sigla em inglês), além de cortar suas previsões de crescimento da economia japonesa para algo entre -3,0% e -5% neste ano, informou que comprará títulos do governo sem limite máximo, além de dobrar sua capacidade em comprar bônus corporativos e títulos comerciais.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, após a redução expressiva do prêmio observada no mês de março, a volatilidade se manteve presente, porém em doses próximas a normalidade. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 0,652% ao ano no final março, recuaram 1,6 pontos base no fechamento de abril para o nível em torno de 0,636% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos caiu para 1,214% ao ano em abril, uma queda de 0,9 pontos base em relação ao fechamento de março. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,427% ao ano em no fechamento de abril, uma alta de 2,6 pontos em relação a março.

Já as bolsas internacionais, o movimento foi de recuperação de parte das perdas observadas no mês de março, diante da maior clareza sobre a retomada do crescimento da economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) avançou 9,25%, a inglesa (FTSE 100) subiu 4,04%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 6,75% e a americana (S&P 500) valorizou 12,68%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para julho/20 registrou uma alta de 11,1% no mês, a US\$ 25,27 o barril, enquanto o WTI recuou -8,0%, cotado a US\$ 18,84 o barril, após a demanda global despencar cerca de 30% em abril, mesmo depois dos grandes produtores de petróleo chegar a acordo para reduzir a oferta global em quase 10 milhões de barris por dia.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do PIB, registrou uma forte retração em março, caindo -5,9% na comparação com o mês anterior, conforme divulgou o Bacen. Os dados refletem o início do período de isolamento social no País, que começou em 23 de março em São Paulo e em 24 de março no Rio de Janeiro, as principais capitais brasileiras. O índice teve queda acumulada de -1,95% no primeiro trimestre na comparação trimestral e queda de -0,28% na base anual.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 12,2% no trimestre encerrado em março, atingindo 12,8 milhões de pessoas, segundo dados da Pnad Contínua divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior a registrada no trimestre encerrado em fevereiro, de 11,6%, e é a maior taxa desde o trimestre encerrado em maio de 2019.

A renda média real do trabalhador foi de R\$ 2.398 no trimestre, alta de 0,9% em relação ao número do trimestre encerrado em fevereiro.

Os números já refletem, em alguma medida, os efeitos da pandemia sobre o mercado de trabalho, com o nível de ocupação reduzindo, e a busca dos cidadãos por trabalho caindo em razão das medidas de distanciamento social.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 23,655 bilhões em março, o pior para o mês desde 2018. Apesar da meta original para este ano estar fixada em R\$ 124 bilhões, ou 1,6% do PIB, com o aumento de despesas públicas em função da pandemia pelo “coronavírus” o Tesouro Nacional vem afirmando que o déficit primário do setor público consolidado poderá superar os R\$ 600 bilhões em 2020, sendo que R\$ 550 bilhões seriam do governo central.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, voltou a subir em março e totalizou 78,4% do PIB, somando R\$ 5,758 trilhões, conforme divulgou o Bacen. Esse dado representa um aumento de R\$ 147 bilhões em relação a fevereiro, quando a dívida bruta estava em 76,7% do PIB. As estimativas do mercado convergem para uma disparada na dívida pública este ano em função do aumento de gastos com as medidas emergenciais de ajuda aos mais necessitados. É crescente o número de previsões esperando que a dívida ultrapasse o patamar de 90% do PIB, quase o dobro da média dos países emergentes.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que o IPCA variou -0,31% em abril, registrando a segunda maior deflação mensal pelo IPCA desde o início do Plano Real. No ano, o índice acumula alta de 0,22%, e nos últimos 12 meses, de 2,40%, abaixo

do piso da meta de inflação definido pelo Bacen, de 2,50%. A principal contribuição para a deflação veio dos transportes, que teve queda de preços de -2,66% no mês. A queda foi puxada principalmente pelos combustíveis (-9,59%). A gasolina recuou -9,31%, o etanol, -13,51%, o óleo diesel, -6,09% e o gás veicular, -0,79%. No lado oposto, os alimentos registraram inflação de 1,79% e evitaram uma queda maior do índice.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda de até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou deflação de -0,23% em abril, após registrar alta de 0,18% em março. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,31% no ano e 2,46% em doze meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de abril com alta de 4,69%, cotado a R\$ 5,438 na venda, em meio à deterioração das contas públicas devido ao elevado custo social produzido pela pandemia do “coronavírus”, e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 35,51%.

Em março, as transações correntes apresentaram superávit de US\$ 0,868 bilhões em termos nominais, o primeiro número positivo desde junho de 2017. Com o resultado de março, o déficit em 12 meses passou a 2,80% do PIB. O resultado é reflexo da queda na remessa de lucros e dividendos, que somou apenas US\$ 809 milhões, uma queda de 72,8% sobre um ano antes em meio a um câmbio mais depreciado.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 6,702 em abril, o segundo maior da série histórica para o mesmo mês, em razão da queda das importações decorrentes da diminuição das atividades manufatureiras. Com o resultado, a balança comercial acumula superávit de US\$ 13,239 bilhões neste ano. As exportações recuaram para US\$ 18,318 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 11,611, uma queda de 20% frente ao mês anterior.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de abril acabou sendo os pós-fixados atrelados a inflação. Enquanto o IMA-B 5, que reflete a variação dos títulos pós-fixados com prazos intermediários, valorizou 2,01%, o IDKA IPCA 20A, mais longos, atingiram valorização de 1,77%. Já o IMA-B Total encerrou o mês com alta de 1,31%. Dos ativos atrelados a taxas pré-fixadas, o melhor desempenho foi do IRF-M 1+, que valorizou 1,50%. Já o CDI variou 0,28% no período.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês foi de recuperação parcial das perdas observadas no mês de março, com os investidores revisando o cenário negativo exagerado e saindo às compras em buscas de “pechinchas”, de olho na reabertura das economias mundo afora. Pesou também para o otimismo as ações coordenadas das autoridades monetárias das principais economias do planeta para socorrer o mercado de forma ampla. Ao final do mês de abril, o

Ibovespa avançou 10,25%, reduzindo a desvalorização no ano para -30,39%. O índice encerrou o mês aos 80.506 pontos.

PERSPECTIVAS

O mês de abril marcou a retomada do apetite ao risco por parte dos investidores globais, muito em função da evolução positiva do número de casos de infecções pelo “coronavírus” e anúncios de reabertura parcial de algumas economias, especialmente na Europa. Enquanto isso, nos EUA a queda no número de casos demorou a acontecer, mas ao menos houve uma contenção na progressão do número de casos diários.

Os estímulos monetários e fiscais anunciados pelas autoridades das principais economias do planeta devem permanecer pelo tempo necessário para tranquilizar os mercados e dar suporte à retomada da atividade econômica. Apesar de ser difícil antecipar o tempo dessa recuperação, enquanto não se tem certeza se a reabertura das economias não se torne motivadora de novas ondas de contágio.

Enquanto isso, no Brasil, o número de pessoas contaminadas só faz crescer. As medidas de restrição social implementadas por estados e municípios não parecem ser suficientes para conter o contágio e achatar a curva de crescimento. A falta de um planejamento coordenado a nível nacional motivam os embates entre governadores e o Planalto. No auge da crise sanitária, o ministro da Saúde, Luiz Henrique Mandetta, acabou sendo demitido pelo presidente Jair Bolsonaro por discordar sobre o uso do medicamento cloroquina e medidas de isolamento social defendidos pelo presidente. Em seu lugar tomou posse o médico oncologista Nelson Teich, que porém não suportou um mês no cargo e pediu demissão. Diante do aumento exponencial do número de casos e do colapso do sistema de saúde em algumas capitais da região norte, como Manaus (MA) e Belém (PA), o então ministro entrou em choque com as ideias do presidente, que defende abertamente o afrouxamento do isolamento social e o uso do medicamento cloroquina.

Não bastasse esse imbróglio, o anúncio do pedido de demissão de outro ministro, desta vez o da Justiça e Segurança Pública, Sérgio Moro, abriu outra crise institucional em meio aos embates já estabelecidos entre o Planalto e o Congresso.

Ainda assim, o Brasil segue em frente ancorado na crença de que o ministro da Economia, Paulo Guedes, conduza a política econômica sem interferências. Entretanto, o alívio verificado para alguns segmentos do mercado no mês de abril nem de longe pode sinalizar uma antecipação de recuperação consistente. Ao passo que o principal índice da bolsa subiu 10,25% em abril, e os movimentos dos juros futuros foram suavizados, por outro lado o risco Brasil, medido pelo CDS de 5 anos atingiu 332 pontos, o maior em 4 anos, e ajudou a contaminar o câmbio, que encerrou o mês com o dólar cotado a R\$ 5,438 e acumula valorização no ano de 35,51%.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-os em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Maio / 2020

INTERNACIONAL

O mês de maio foi pautado pelos sinais promissores de contenção do contágio pelo “coronavírus” na população dos países do hemisfério norte, notadamente na Europa e Ásia. Neste contexto, a retomada da atividade econômica ganhou peso relevante, com a reabertura do comércio e relaxamento das regras de distanciamento social.

Alguns países da Ásia, como China, Coréia e Japão, conseguiram conter o número de novos casos em patamares baixos, enquanto suas economias entraram em fase de retomada gradual da abertura. Na Europa, a curva de novos casos entrou em trajetória descendente e a abertura das economias locais, ainda que por etapas, vem ganhando terreno.

Outro fator de alívio e otimismo veio do anúncio de que uma vacina eficaz deverá estar disponível ainda este ano, na medida em que uma dezena delas estão em fase de testes em humanos.

Na esteira da contenção da pandemia, alguns indicadores econômicos divulgados, sobretudo na Europa e nos EUA, mostraram uma melhora significativa da atividade econômica nessas regiões.

Entretanto, mais do que os sinais promissores, o que moveu os mercados de risco foram os maciços programas de estímulos monetários promovidos pelos bancos centrais, que injetaram US\$ 14 trilhões nos sistemas financeiros globais para estimular as economias, que haviam entrado em espiral de queda por conta da paralisação global da atividade. Boa parte desse capital acabou investido no mercado financeiro e sustentou a alta generalizada dos ativos de risco.

No Brasil, o descompasso da pandemia na comparação com os países do hemisfério norte poderia se transformar num fator positivo dado que o país deveria utilizar a experiência externa para minimizar a expansão do contágio por aqui. Mas não é o que se tem observado. Após duas trocas de ministros da saúde e embates diários entre o governo federal e os governantes dos estados, o país ainda procura seu caminho para enfrentar um caos social que se avizinha com tamanha desorientação. Sem suporte de notícias boas por aqui, os mercados buscaram performance no noticiário externo.

EUROPA

A atividade industrial na zona do euro deu mostras que o pior momento ficou pra trás. Conforme divulgou a agência IHS Markit, o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto, que engloba o setor industrial e de serviços, avançou da mínima recorde de 13,6 pontos em abril para 30,5 pontos na preliminar de maio, porém ainda abaixo da marca de 50 pontos que separa contração de expansão. O PMI de serviços também deu um salto, passando de 11,7 pontos em abril para 30,5 pontos em maio.

Os índices inflacionários seguem em trajetória de queda. Conforme anunciou a agência Eurostat, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) da zona do euro recuou -0,1% em maio, pressionado pela queda nos preços da energia. Em abril, o índice tinha subido 0,3% sobre o ano anterior, após alta de 0,7% em março. Excluindo os elementos mais voláteis de energia e alimentos não processados, o chamado de núcleo da inflação, os preços ficaram estáveis na base mensal.

A agência de estatísticas Eurostat divulgou, em segunda leitura, que o PIB da região do primeiro trimestre encolheu 3,6% em relação ao trimestre anterior, pressionado pela queda nos gastos das famílias e nos investimentos. A agência informou que o transporte comercial e o setor de hotelaria, bem como artes e entretenimento, foram os mais atingidos com uma queda de 6,8% sobre o trimestre anterior, já que a maioria dos países da zona do euro fechou suas economias durante o mês de março.

Conforme previsão da Comissão Europeia, o PIB da zona do Euro deve registrar uma contração de 7,7% este ano, diante do impacto econômico sem precedentes devido à crise gerada pela pandemia do “coronavírus”. Para 2021, a Comissão prevê uma recuperação do PIB da ordem de 6,3%.

Em relação ao mercado de trabalho, a Comissão Europeia estima que a porcentagem de desempregados deva aumentar em 2,1 pontos até 9,6% em 2020. Os países que mais devem ver o número de pessoas perderem seus trabalhos são Grécia (19,9%), Espanha (18,9%), Itália (11,8%), França (10,1%) e Portugal (9,7%).

EUA

Os dados da produção manufatureira dos EUA apresentou leve recuperação em maio, um crescimento de 3,8% em relação a abril, que havia recuado 15,5% em relação a março, constituindo-se na maior queda na série histórica.

Do lado da demanda, o Departamento do Comércio dos EUA divulgou que as vendas no varejo avançaram 12,4% em maio, acima das estimativas do mercado que eram de crescimento de 8%. A leitura também marca um aumento bastante significativo em relação a abril, quando o indicador revisado registrou -14,7%. O núcleo das vendas no varejo, que exclui alimentos e combustíveis, cresceu 12,4%, ante projeção de 5,5% e leitura do mês anterior, de -15,2%.

Em relação ao mercado de trabalho norte-americano, o mês de maio apresentou dados que demonstram uma interrupção na destruição de postos de trabalho. Conforme divulgou o Departamento de Trabalho, foram criadas 2,5 milhões de vagas com o início do processo gradual de reabertura da economia doméstica, após meses de quarentena forçada para conter o avanço da pandemia, sugerindo que a economia vem se recuperando além do previsto. O relatório de emprego, denominado “payroll”, mostrou que a taxa de desemprego caiu a 13,3%, ante 14,7% em abril, mês em que ocorreu a maior destruição de postos de trabalho da história do país (-20,5 milhões).

O Departamento do Comércio dos EUA revisou para baixo o desempenho da economia do país no primeiro trimestre deste ano. Segundo dados divulgados, o PIB do país encolheu a uma taxa anualizada de 5% entre janeiro e março - dados preliminares apontavam para uma queda de 4,8%. Conforme previsão do Banco Central local (o FED, na sigla em inglês), o PIB em 2020 deve retrair 6,5% e crescer 5,0% em 2021.

ÁSIA

A região da Ásia Oriental, a primeira a enfrentar os problemas oriundos da contaminação pelo “coronavírus”, também foi a primeira a aliviar as medidas de isolamento e retomar as atividades. Conforme informou a agência Caixin/Markit, o índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) industrial chinês subiu a 50,7 pontos em maio, de 49,4 pontos no mês anterior. Embora modesta, a leitura de maio foi a mais alta desde janeiro, diante do forte aumento da produção em razão do retorno das empresas ao trabalho. Porém, a demanda permaneceu fraca, pois muitos dos parceiros comerciais da China ainda estão no auge da pandemia, então as novas encomendas para exportação permanecem em patamares baixos. O PMI composto oficial de maio, que inclui atividades de manufatura e serviços, permaneceu estável em 53,4 pontos.

A Agência Nacional de Estatísticas informou que a produção industrial chinesa acelerou a 4,4% em maio na comparação com maio do ano passado, e segundo mês consecutivo de expansão, após alta de 3,9% em abril. Ainda assim, o número foi pior que o previsto em meio à queda nas exportações e da demanda doméstica ainda em recuperação lenta.

No Japão, foi revelado que o PMI industrial caiu a 49,6 pontos em maio, em leitura preliminar medido pela IHS Markit, ante 50,2 pontos em abril. Enquanto isso, o presidente do banco central local (BoJ, na sigla em inglês), declarou que a autoridade monetária está pronta para tomar medidas adicionais para amortecer o impacto da pandemia pelo “coronavírus”, dias após o banco anunciar disponibilidade para injetar 1,7 trilhões de ienes, o equivalente a US\$ 15,8 bilhões, em empréstimos a empresas atingidas pela pandemia.

A inflação japonesa confirma o cenário de economia estagnada. O núcleo os preços ao consumidor no Japão caiu pelo segundo mês seguido em maio, reforçando as expectativas de deflação e levantando um desafio para as autoridades na batalha para reanimar a economia após a pandemia. Os dados provavelmente irão complicar o trabalho do BoJ de restaurar o crescimento e a inflação, com uma série de indicadores recentes sugerindo que o país está em sua pior queda econômica pós-guerra.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 0,636% ao ano no final abril, avançaram 0,05 pontos base no fechamento de abril para o nível em torno de 0,641% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos avançou para 1,401% ao ano em maio, uma alta de 1,1 pontos base em relação ao fechamento de abril. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,495% ao ano em no fechamento de maio, uma alta de 0,65 pontos em relação a abril.

Para as bolsas de valores internacionais o movimento foi de valorizações, consolidando o movimento altista observado em abril, diante da maior clareza sobre a retomada do crescimento da economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) avançou 6,68%, a inglesa (FTSE 100) subiu 2,97%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 8,34% e a americana (S&P 500) valorizou 4,53%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para agosto/20 registrou uma alta de 39,8% no mês, a US\$ 35,33 o barril, enquanto o WTI, também para agosto/20, avançou 88,4%, cotado a US\$ 35,49 o barril. A redução da oferta global, combinada com a volta da produção nos países asiáticos, resultou num estoque mais contido a nível mundial e a recuperação nos preços após as fortes quedas registradas nos meses de fevereiro, março e abril.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do PIB, registrou uma forte retração em abril, caindo -9,73% na comparação com o mês anterior, conforme divulgou o Bacen. Os números de abril refletem o primeiro mês cheio de quarentena no Brasil, visto que as medidas de isolamento social para conter o avanço do “coronavírus” começaram a ser implementadas no fim de março. O índice teve queda de -15,08% na comparação anual.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 12,6% no trimestre encerrado em abril, atingindo 12,8 milhões de pessoas, segundo dados da Pnad Contínua divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior a registrada no trimestre encerrado em março, de 12,2%, e mostra parte dos efeitos da crise econômica causada pela pandemia pelo “coronavírus” no mercado de trabalho brasileiro.

A renda média real do trabalhador foi de R\$ 2.425 no trimestre, alta de 2,0% em relação ao número do trimestre encerrado em março.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estaduais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 94,3 bilhões em abril. No ano, o déficit primário acumulado do setor público consolidado atingiu R\$ 82,6 bilhões. Apesar da meta original para este ano estar fixada em R\$ 124 bilhões, ou 1,6% do PIB, com o aumento de despesas públicas em função da pandemia pelo “coronavírus” o Tesouro Nacional revisou as estimativas para a atividade econômica em 2020, e espera um déficit primário do setor público de R\$ 708,7 bilhões em 2020. O valor corresponde a 9,9% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, voltou a subir em abril e totalizou 79,7% do PIB, somando R\$ 5,818 trilhões, conforme divulgou o Bacen. Esse dado representa um aumento de R\$ 60 bilhões em relação a março, quando a dívida bruta estava em 78,4% do PIB. As estimativas do mercado convergem para uma disparada na dívida pública este ano em função do aumento de gastos com as medidas emergenciais de ajuda aos mais necessitados. É crescente o número de previsões esperando que a dívida ultrapasse o patamar de 90% do PIB, quase o dobro da média dos países emergentes.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que o IPCA variou -0,38% em maio, registrando a maior queda mensal do índice desde agosto de 1998. No ano, o índice acumula queda de -0,16%, e nos últimos 12 meses, de 1,88%, abaixo do piso da meta de inflação definido pelo Bacen, de 2,50%. Novamente, o índice foi puxado para baixo decorrente da queda nos preços dos combustíveis, com recuo de -4,56%. O preço das passagens aéreas foi a segunda maior contribuição para a queda do indicador, ao recuar -27,14% no mês de abril (contribuição de -0,16 ponto no IPCA).

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda de até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou deflação de -0,25% em maio, após registrar alta de 0,23% em abril. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,06% no ano e 2,05% em doze meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de maio com queda de -1,79%, a primeira queda mensal da moeda no ano, cotado a R\$ 5,340 na venda, em meio à deterioração das contas públicas devido ao elevado custo social produzido pela pandemia do “coronavírus”, e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 33,08%.

Em abril, as transações correntes apresentaram superávit de US\$ 3,8 bilhões em termos nominais, o segundo número positivo consecutivo. Com o resultado de abril, o déficit em 12 meses passou a 2,61% do PIB.

O estoque de reservas internacionais atingiu US\$ 339,3 bilhões em abril de 2020. O decréscimo de US\$ 3,8 bilhões, relativamente à posição de março, decorreu principalmente da liquidação de US\$ 5,9 bilhões em intervenções no mercado de câmbio, compostas por US\$ 6,6 bilhões em vendas à vista, US\$ 24 milhões de concessões líquidas em linhas com recompra, e US\$ 728 milhões em retornos líquidos nas operações compromissadas em moeda estrangeira.

Conforme divulgou o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 4,548 em maio, o pior resultado para o mês em cinco anos, em razão da diminuição do fluxo de comércio entre países. Com o resultado, a balança comercial acumula superávit de US\$ 16,349 bilhões neste ano. As exportações recuaram para US\$ 17,940 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 13,392.

RENDA FIXA

Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de maio acabou sendo os pós-fixados atrelados a inflação. O IMA-B 5, que reflete a variação dos títulos pós-fixados com prazos intermediários, valorizou 2,12%, e o IDKa IPCA 2A atingiu

valorização de 1,76%. Já o IMA-B Total encerrou o mês com alta de 1,52%. Dos ativos atrelados a taxas pré-fixadas, o melhor desempenho foi do IRF-M 1+, que valorizou 1,92%. Já o CDI variou 0,24% no período.

RENDIA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês foi de manutenção do movimento de recuperação parcial das perdas observadas no mês de abril, com os investidores corrigindo os preços após o “crash” ocorrido em março. O Ibovespa espelhou parte dos ganhos das bolsas no exterior, diante das maciças injeções de liquidez promovidas pelos bancos centrais nos mercados de crédito. Ao final do mês de maio, o Ibovespa avançou 8,57%, reduzindo a desvalorização no ano para -24,42%. O índice encerrou o mês aos 87.402 pontos.

PERSPECTIVAS

Com o mês de maio pautado pela evolução positiva da epidemia nos países desenvolvidos e sinais animadores de que o fundo do poço da desaceleração econômica tenha sido atingido, agora os mercados esperam por indicadores de desempenho mais recentes para observar se a reabertura das atividades e relaxamento do distanciamento social surtiram efeitos práticos na melhora do balanço de riscos dos países.

Por outro lado, há preocupação com uma nova onda de contágios devido ao relaxamento das regras de isolamento social. Na China, já se observa um pequeno foco de novos casos. Em alguns países da Europa, o número de novos casos tem aumentado e necessitam ser monitorados para evitar uma nova paralisia da atividade.

A maior fonte de preocupação atual é na América Latina, região na qual os primeiros casos de infecção chegaram com “delay” de 60 dias. Ocorre que, por aqui, as condições macroeconômicas são diametralmente opostas, a começar pela capacidade das autoridades econômicas e monetárias em financiar a economia durante o período de letargia, enquanto países do primeiro mundo despejam rios de dinheiro nas suas economias e avisam que tem mais dinheiro se houver necessidade.

No Brasil, por exemplo, os programas de auxílio não suportam 60 dias de paralisação. Além disso, a equipe econômica já avisou não haver mais condições de dar suporte a população. Com isso, a pressão para antecipar a reabertura da atividade vem muito forte e as autoridades não tem como segurar. Assim, o número de novos casos e óbitos só faz aumentar, levando algumas regiões a suspender a reabertura do comércio local e piorar ainda mais a situação.

Alguns indicadores de desempenho da economia doméstica, que deverão ser divulgados nos próximos dias, darão uma boa ideia da dimensão do estrago por aqui. Os dados referentes a emprego e renda, por exemplo, devem refletir com mais propriedade os impactos da pandemia a partir dos números a serem divulgados em julho, na medida em que os programas de preservação do emprego e da renda vão se esgotando.

Não bastassem, as questões políticas insistem em se sobrepor as questões sanitárias. Destaque para o julgamento sobre a cassação da chapa Bolsonaro/Mourão pelo TSE, além dos embates entre os poderes

republicanos, especialmente o Executivo e Judiciário nas questões sobre os inquéritos das “fake news” e atos antidemocracia.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-os em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Junho / 2020

INTERNACIONAL

Observou-se ao longo do mês a reabertura de diversas economias relevantes, especialmente nos países do hemisfério norte, que coincidiu com o início do verão, fazendo com que a melhora substancial da atividade nessas regiões elevasse o otimismo dos investidores aos níveis máximos em quatro meses.

Entretanto, a volta da atividade de comércio nas ruas trouxe a preocupação com um repique no número de novos casos de contágio pelo “coronavírus”, fazendo com que alguns países retomassem o nível de alerta para uma possível segunda onda da pandemia.

Nos EUA, o aumento da contaminação em alguns estados fez com que a curva de novos casos diários se elevasse de maneira expressiva, ultrapassando com sobras o pico anterior ao final do mês.

Na Europa, diversos países que conseguiram conter a pandemia, agora sofrem com o aumento da taxa de contágios no auge do verão europeu. Em 11 países houve transmissão acelerada do vírus, na medida em que o relaxamento das regras de distanciamento social se intensificavam.

Por outro lado, a reabertura das atividades vem atendendo a necessidade de gerar emprego e renda a população, especialmente a parcela mais vulnerável que passou os últimos meses na dependência dos recursos públicos canalizados pelos programas emergenciais de distribuição da renda. O resultado são sinais claros da melhora significativa da atividade econômica, traduzidos em indicadores que retratam a retomada do crescimento de forma sustentável, apoiados pelos maciços programas de estímulos monetários promovidos pelos bancos centrais das principais economias mundiais.

No Brasil, o número de casos de contágio e óbitos pelo “coronavírus” segue crescente, diante de um processo de reabertura econômica sem base científica na maioria das regiões do país, correndo o risco de sermos atingidos por uma segunda onda de contágios sem ao menos sairmos da primeira. Nem ao menos um titular para o Ministério da Saúde o país tem. O certo é que o país está no centro da maior recessão da história, com um acréscimo monstruoso de desempregados na estatística e um aumento da desigualdade social. O resultado certamente será uma recuperação da economia mais lenta por aqui, na comparação com as nações que de fato se preocupam com seus cidadãos.

O viés otimista dos mercados de risco também teve respaldo na expectativa pelo desenvolvimento de uma vacina eficaz contra o “coronavírus” num prazo menor do que o esperado, diante de uma série de laboratórios em estágio avançado de ensaios com resultados promissores.

EUROPA

A atividade industrial na zona do euro mostra que ainda há uma contração, entretanto já é o nível mais alto de atividade dos últimos quatro meses do bloco. Conforme divulgou a agência IHS Markit, o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) composto, que engloba o setor industrial e de serviços, avançou dos 31,9

pontos em maio para 48,5 pontos em junho, acima dos 47,5 pontos projetados pelo mercado, porém ainda abaixo da marca de 50 pontos que separa contração de expansão. Já o PMI de serviços subiu de 30,5 pontos para 48,3 pontos em junho.

Os índices inflacionários mantêm a direção da estagnação dos preços. Conforme anunciou a agência Eurostat, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) da zona do euro subiu 0,3% em junho, na comparação anual, após avanço de 0,1% em maio. A inflação, porém, segue muito distante da meta de quase 2% do BCE. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que exclui os preços de energia e de alimentos, subiu 0,3% em junho ante maio e registrou acréscimo anual de 0,8%.

Conforme previsão da Comissão Europeia, o PIB da zona do Euro deve registrar uma contração de -8,7% este ano, diante do impacto econômico sem precedentes devido à crise gerada pela pandemia do “coronavírus”. A nova previsão revela uma piora nas projeções anteriores. Em maio, a Comissão Europeia projetava o PIB da região fechando o ano em -7,7%. Para 2021, a Comissão prevê uma recuperação do PIB da ordem de 6,1%. Por países, a contração do PIB da França, Itália e Espanha, as principais economias do bloco depois da Alemanha, deve superar dois dígitos em 2020, a -10,6%, -11,2% e -10,9%, respectivamente, de acordo com as novas previsões. A previsão para a Alemanha é de contração de -6,3%.

Em relação ao mercado de trabalho, a agência de estatísticas Eurostat divulgou que a taxa de desemprego da zona euro aumentou para 7,4% em maio. Trata-se do segundo mês seguido de alta, porém, o valor ficou abaixo da expectativa do mercado de 7,7%.

EUA

A produção industrial dos EUA cresceu 5,4% em junho, em relação a maio, alcançando um nível mais alto do que o esperado pelo mercado. Com a reabertura das fábricas dos EUA, a produção industrial foi capaz de se recuperar do declínio recorde de abril. Ainda assim, apesar dos recentes ganhos, o índice registra no segundo trimestre de 2020 uma queda de 42,6%, em relação ao mesmo período do ano passado. Trata-se da maior contração trimestral desde a Segunda Guerra Mundial.

Após três meses seguidos de deflação, foi divulgado pelo Instituto de Estatística que o índice de preços ao consumidor – CPI subiu 0,6% em junho. O dado já reflete o relaxamento das medidas de lockdown que permitiram a reabertura de lojas e estabelecimentos comerciais. O núcleo da inflação, que exclui as categorias frequentemente voláteis de alimentos e energia, aumentaram 1,2% no ano, inalterados em relação ao mês passado.

Do lado da demanda, o Departamento do Comércio dos EUA divulgou que as vendas no varejo avançaram 7,5% em junho. O número que representa as compras em lojas, restaurantes e e-commerce totalizaram US\$ 524,3 bilhões (cerca de R\$ 2,81 trilhões) no mês, aproximando-se aos níveis pré-pandêmicos. O aumento foi impulsionado por uma retomada nas vendas de automóveis, móveis, roupas e eletrônicos, já que os consumidores voltaram às lojas após a reabertura da economia.

Em relação ao mercado de trabalho norte-americano, o Departamento do Trabalho divulgou a criação de 4,8 milhões de vagas de emprego em junho. O resultado superou a expectativa de economistas, que esperavam a geração de 2,9 milhões de vagas no período. Assim, a taxa de desemprego no país caiu para 11,1% em junho ante 13,3% em maio. A expectativa era que a taxa recuasse para 12,4%. Com esses números, o país contabiliza 17,8 milhões de pessoas desempregadas.

Conforme previsão do FMI - Fundo Monetário Internacional, o PIB norte-americano deve contrair -37% anuais no 2º trimestre, e uma recuperação nos trimestres seguintes até fechar o ano com contração de -6,6%. Segundo o órgão, uma segunda onda de contágios pelo “coronavírus” exigirá uma nova rodada de medidas fiscais nos próximos meses para estimular a demanda, aumentar a preparação do setor de saúde e apoiar os mais vulneráveis, destacando que o país tem espaço fiscal e isso deve ser implantado rapidamente para acelerar a recuperação após a contração do segundo trimestre.

ÁSIA

Na região da Ásia Oriental, a primeira a enfrentar os problemas oriundos da contaminação pelo “coronavírus” e também a primeira a retomar o comércio, os números da atividade seguem crescentes.

Conforme informou a agência Caixin/Markit, o índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) industrial chinês subiu a 55,7 pontos em junho, de 53,4 pontos no mês anterior. De acordo com o relatório, a oferta e a demanda interna e externa se recuperaram na China. E, apesar de ressurgir em alguns lugares específicos, a pandemia permaneceu sob controle no país. A retomada do setor de serviços foi acelerada, com o indicador atingindo sua maior alta em dez anos, aos 58,4 pontos no mês de junho. Já o PMI da indústria subiu de 50,7 pontos em maio para 51,2 pontos em junho.

A Agência Nacional de Estatísticas informou que a produção industrial chinesa acelerou a 4,8% em junho na comparação com maio do ano passado, e terceiro mês consecutivo de expansão, após alta de 4,4% em maio. Enquanto as vendas no varejo recuaram -3,9% no segundo trimestre frente ao mesmo período do ano anterior, com a população ainda reticente.

No Japão, foi revelado que o PMI composto, que agrega dados sobre a atividade dos setores industrial e de serviços avançou para 40,8 pontos em junho, de 27,8 pontos em maio. A versão preliminar havia mostrado alta para 37,9 pontos. Destaque para o PMI sobre a atividade do setor de serviços do Japão, que subiu para 45,0 pontos em junho, de 26,5 pontos em maio, de acordo com dados revisados divulgados pelo instituto de pesquisas IHS Markit e pelo Jibun Bank. Os dados indicam que o final do estado de emergência vem melhorando a mobilidade social e incentivando uma retomada lenta da atividade econômica.

Conforme previsão do BoJ, o banco central japonês, a economia do país encolherá -4,7% no ano fiscal de 2020, que termina em março de 2021, e crescerá 3,3% no ano fiscal de 2021, com expectativas de que atividades econômicas retornarão gradualmente aos níveis pré-pandemia.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 0,641% ao ano no final maio, avançaram 0,02 pontos base no fechamento de junho para o nível em torno de 0,658% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos avançou para 1,413% ao ano em junho, uma alta de 0,1 pontos base em relação ao fechamento de maio. Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,602% ao ano em no fechamento de junho, uma alta de 0,11 pontos em relação a maio.

Para as bolsas de valores internacionais o movimento foi de valorizações diante da maior clareza sobre a retomada do crescimento da economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) avançou 6,25%, a inglesa (FTSE 100) subiu 1,53%, a do Japão (Nikkei 225) registrou alta de 1,86% e a americana (S&P 500) valorizou 1,84%.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent para outubro/20 registrou uma alta de 16,5% no mês, a US\$ 41,15 o barril, enquanto o WTI para setembro/20, avançou 10,7%, cotado a US\$ 39,27 o barril. O avanço no preço do óleo ocorre após o acordo de corte na produção pela OPEP+, além de declínios acentuados na produção de outros produtores, liderados pelos EUA e Canadá, em resposta ao colapso na demanda sem precedentes.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do PIB, registrou uma alta de 1,31% no mês de maio ante abril, revelou o Banco Central, refletindo uma leve recuperação depois da forte retração da atividade por conta da pandemia pelo “coronavírus”. O número decepcionou, na medida em que o mercado projetava alta de 4,5% na comparação mensal. Apesar de reportar crescimento em maio, a economia brasileira ainda não se recuperou do tombo registrado nos meses anteriores. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o indicador teve queda de 14,24%.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 12,9% no trimestre encerrado em maio, atingindo 12,7 milhões de pessoas, segundo dados da Pnad Contínua divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior a registrada no trimestre encerrado em abril, de 12,6%, e mostra parte dos efeitos da crise econômica causada pela pandemia pelo “coronavírus” no mercado de trabalho brasileiro. O desemprego só não tem sido maior porque muita gente simplesmente deixou de procurar trabalho ou não estavam disponíveis para trabalhar em meio à pandemia.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 131,4 bilhões em maio, o maior déficit já registrado na série histórica, iniciada em dezembro de 2001, em um reflexo dramático dos impactos da crise provocado pela pandemia no front fiscal. No ano, o déficit primário acumulado do setor público consolidado atingiu R\$ 214 bilhões. Apesar da meta original para este ano estar fixada em R\$ 124 bilhões, ou 1,6% do PIB, com o aumento de despesas públicas em função da pandemia pelo “coronavírus” o Tesouro Nacional revisou as estimativas para a atividade econômica em 2020, e espera um déficit primário do setor público de R\$ 708,7 bilhões em 2020. O valor corresponde a 9,9% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS, voltou a subir em maio e totalizou 81,9% do PIB, somando R\$ 5,929 trilhões, conforme divulgou o Bacen. Esse dado representa um aumento de R\$ 111 bilhões em relação a abril, quando a dívida bruta estava em 79,8% do PIB. As estimativas do mercado convergem para uma disparada na dívida pública este ano em função do aumento de gastos com as medidas emergenciais de ajuda aos mais necessitados. É crescente o número de previsões esperando que a dívida ultrapasse o patamar de 95% do PIB, quase o dobro da média dos países emergentes.

INFLAÇÃO

O IBGE divulgou que o IPCA avançou 0,26% em junho, após uma queda de -0,38% no mês anterior. No ano, o índice acumula alta de 0,10%, e nos últimos 12 meses, de 2,13%, abaixo do piso da meta de inflação definido pelo Bacen, de 2,50%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados, sete apresentaram alta em junho. O maior impacto (contribuição de 0,08 ponto no IPCA) veio de alimentação e bebidas que variou 0,38%, acelerando em relação ao resultado de maio, de 0,24%. A segunda maior contribuição (0,06 ponto no IPCA) veio dos transportes, cujos preços subiram 0,31% após a queda de -1,90% em maio.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a variação da cesta de consumo de famílias com renda de até cinco salários mínimos e chefiadas por assalariados, registrou inflação de 0,30% em junho, após registrar alta de -0,25% em maio. Como resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,36% no ano e 2,35% em doze meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de junho com alta de 1,87%, cotado a R\$ 5,440 na venda, em meio à deterioração das contas públicas devido ao elevado custo social produzido pela pandemia do “coronavírus”, e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 35,56%.

Em maio, as transações correntes apresentaram superávit de US\$ 1,3 bilhões em termos nominais, o terceiro número positivo consecutivo. O déficit acumulado nos cinco primeiros meses do ano de 2020 somou US\$11,3 bilhões. Em 12 meses, o déficit em transações correntes somou US\$ 42,4 bilhões (2,54% do PIB).

O estoque de reservas internacionais atingiu US\$ 347,7 bilhões em maio. O aumento de US\$ 6,4 bilhões, relativamente à posição de abril, decorreu principalmente da liquidação de US\$ 5,5 bilhões em intervenções no mercado de câmbio, compostas por US\$ 520 milhões em vendas à vista, US\$ 3,8 bilhões de concessões líquidas em linhas com recompra, e US\$ 2,2 bilhões em retornos líquidos nas operações compromissadas em moeda estrangeira.

Conforme divulgou a Secretaria do Comércio Exterior do Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 7,463 em junho. O valor indica um crescimento de 25,6% em comparação a junho de 2019, além de um recorde para o mês, desde 1989. Com o resultado, a balança comercial acumula superávit de US\$ 23,035 bilhões neste ano. As exportações recuaram para US\$ 17,912 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 10,449.

RENDA FIXA

Para o mercado de renda fixa, a decisão do Copom em reduzir a taxa Selic em mais 75 pontos base, levando a taxa para o menor patamar da série histórica, aos 2,25% ao ano, corroborou com a percepção dos investidores e alimentou a valorização dos ativos. Dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos

públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de maio acabou sendo os pós-fixados atrelados a inflação. O IDKa IPCA 20A, que reflete a variação dos com prazos mais longos, valorizou 4,18%, seguido pelo IMA-B 5 + e pelo IMA-B, que valorizaram 2,84% e 2,05%, respectivamente. Dos ativos atrelados a taxas pré-fixadas, o melhor desempenho foi do IRF-M 1+, que valorizou 1,04%. Já o CDI variou 0,21% no período.

RENDIA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês foi de manutenção do movimento de recuperação parcial das fortes perdas observadas nos meses de março e abril. Mesmo com o avanço da pandemia pelo Brasil, o mercado financeiro acompanhou o desempenho externo. O Ibovespa espelhou, em parte, os ganhos das bolsas no exterior, mas principalmente a melhora de uma série de indicadores da economia doméstica. Ao final do mês de maio, o Ibovespa avançou 8,75%, reduzindo a desvalorização no ano para -17,80%. O índice encerrou o mês aos 95.055 pontos.

PERSPECTIVAS

O mês de junho foi pautado pela evolução positiva da pandemia no velho continente e na Ásia, apesar da preocupação com uma possível segunda onda de contágios devido à reabertura gradual das atividades, que colocou um grande contingente de pessoas na rua expostas ao vírus que ainda circula. Os indicadores mais recentes da saúde econômica dos países já permitem afirmar que a reabertura das atividades destravou a economia, ainda que a normalidade ainda esteja longe de ser atingida.

A maior fonte de preocupação continua sendo nas Américas do Sul, Central e do Norte, onde o contágio e o número de óbitos seguem na direção ascendente. No Brasil, a disseminação do contágio pelo interior do país, ainda que nas principais regiões a escalada do contágio tenha regredido, manteve o número de novos casos em patamares elevados e a retomada da atividade como um todo ainda um tanto reduzida.

A economia doméstica continua ainda muito fraca, com a demanda agregada reduzida e um nível de ociosidade elevado. Contudo, embora repletos de incertezas por todos os lados, os dados recentes de atividade e demanda começam a se consolidar e parece que a situação parou de piorar. Nada que nos afaste de um cenário ruim, contudo nos parece que já há luz no final do túnel, a depender da evolução do contágio. O cenário provável indica que a economia brasileira recuará na casa dos 6%, e a taxa de desemprego progredirá mais alguns pontos, dado que o final do programa de manutenção do emprego e renda está próximo e forçará pequenos e médios empresários a rever seus negócios, colocando assim mais pessoas na fila do desemprego. A boa notícia, caso retomemos aos rumos pré-pandemia, é que a reação que se prevê na atividade econômica iniciar já em meados do terceiro trimestre, avance e se consolide em 2021. Nessa hipótese, o mercado de trabalho reagirá à frente.

Do lado fiscal, os efeitos da pandemia são devastadores. A disciplina fiscal foi abortada, e as previsões são de que o déficit primário atinja um número próximo dos R\$ 800,0 bilhões em 2020, até certo ponto compreensível diante da situação. Entretanto, a sociedade (leia-se “instituições”) terá que trabalhar duro para que possamos retornar a situação de equilíbrio fiscal, notadamente nas questões que envolvem as reformas que deverão tramitar no Congresso, com destaque para as reformas tributária e administrativa. Caso contrário, estaremos sujeitos a dificuldades em nos financiar com eventual aumento dos prêmios solicitados pelos investidores para rolar a dívida mobiliária. No momento temos a vantagem das taxas de juros se situarem em patamares baixos, mas em um ambiente onde há risco de solvência é a situação passa a ser totalmente adversa.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-os em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Julho / 2020

Assim como no mês anterior, observamos os efeitos das aberturas realizadas por países do hemisfério norte, porem direcionando o radar de atenção voltado para os Estados Unidos, isso por conta do crescimento do contágio do novo coronavírus, em alguns estados americanos, trazendo preocupação e volatilidade para o mercado.

Além disso, o mercado também acompanhou as negociações no congresso americano sobre a extensão dos estímulos econômicos direcionados para combater os graves efeitos do coronavírus na economia.

Por fim, as movimentações em torno da eleição presidencial dos estados unidos ganharam um maior destaque, com o enfraquecimento do atual presidente Donald Trump, e a ascensão de Joe Biden, dos democratas, fato importante por que a consolidação de um presidente democrata no poder, pode trazer importantes mudanças no que se refere a política econômica.

Devido a esse cenário, o Dólar passou a perder valor perante as demais moedas, porem a manutenção dos baixos juros, contribuiu para um bom desempenho das bolsas de valores dos Estados Unidos.

Em julho, os líderes europeus aprovaram €750 bilhões para o Fundo de Recuperação da União Europeia. Após a publicação do PIB da Zona do Euro, com todos os países do bloco em instabilidade, deu para se ter uma noção melhor dos estragos promovidos pelo coronavírus nas economias e a necessidade desse aporte. Resultados que notamos nos mercados, onde reagiram forte e fecharam no vermelho.

No Brasil, o número de casos de contágio e óbitos pelo “coronavírus” segue crescente, diante de um processo de reabertura econômica sem base científica na maioria das regiões do país, correndo o risco de sermos atingidos por uma segunda onda de contágios sem ao menos sairmos da primeira. Nem ao menos um titular para o Ministério da Saúde o país tem. O certo é que o país está no centro da maior recessão da história, com um acréscimo monstruoso de desempregados na estatística e um aumento da desigualdade social.

O viés otimista dos mercados de risco também teve respaldo na expectativa pelo desenvolvimento de uma vacina eficaz contra o “coronavírus” num prazo menor do que o esperado, diante de uma série de laboratórios em estágio avançado de ensaios com resultados promissores.

INTERNACIONAL

EUROPA

A Europa vê os efeitos econômicos da pandemia se agravarem, ao mesmo tempo em que enfrenta a ameaça de uma segunda onda de contaminações. A Alemanha deve estender seu esquema de licença no trabalho para 24 meses. O sistema permite às empresas colocar seus funcionários em trabalho de meio período para reduzir custos.

Com a dúvida sobre a recuperação na economia, a inflação na Europa continua baixa. Em julho, mês em que as medidas de contenção da Covid-19 continuaram a ser levantadas, a taxa de inflação anual da área do euro foi de 0,4%, pouco mais que o 0,3% em junho. Um ano antes, a taxa era de 1%. A inflação anual da União Europeia foi de 0,9% em julho, face a 0,8% em junho. Um ano antes, a taxa era de 1,4%. Os números são da Eurostat, o serviço de estatística da União Europeia.

Na Europa, ao final, o índice Stoxx Europe 600 ficou em queda de 0,89% aos 356.33 pontos em Londres; o índice FTSE100, bolsa de Londres, ficou em queda de 1,54% aos 5.897 pontos; o índice DAX30, bolsa de Frankfurt, ficou em queda de 0,54% aos 12.313 pontos; o CAC 40 (Paris) ficou em queda de 1,43% aos 4.783 pontos; o FTSE-MIB (Milão) ficou em queda de 0,71% aos 19.091 pontos; o Ibex 35 (Madri) ficou em queda de 1,70% a 6.877 pontos; e o PSI-20 (Lisboa) ficou em queda de 0,22% a 4.295 pontos.

Conforme previsão da Comissão Europeia, o PIB da zona do Euro deve registrar uma contração de -8,7% este ano, diante do impacto econômico sem precedentes devido à crise gerada pela pandemia do “coronavírus”. A nova previsão revela uma piora nas projeções anteriores. Em maio, a Comissão Europeia projetava o PIB da região fechando o ano em -7,7%. Para 2021, a Comissão prevê uma recuperação do PIB da ordem de 6,1%.

EUA

A economia dos Estados Unidos contraiu no segundo trimestre no ritmo mais acelerado desde a Grande Depressão, em 1929. Uma vez que a pandemia de Covid-19 deteriorou os gastos dos consumidores e das empresas, e a recuperação está sob ameaça, após o ressurgimento dos casos de coronavírus em alguns estados americanos.

O Produto Interno Bruto despencou 32,9% em taxa anualizada no trimestre passado, declínio mais forte da produção desde que o governo começou a registrar os dados em 1947, informou o Departamento do Comércio. A queda do PIB foi mais do que o triplo do declínio recorde anterior de 10% no segundo trimestre de 1958.

As projeções sobre o recuo do PIB, mostravam uma taxa de 34,1% entre abril e junho. A maior parte das perdas históricas nos dados do Produto Interno Bruto aconteceu em abril, quando a atividade quase parou depois que restaurantes, bares e fábricas foram fechados em meados de março para conter a disseminação do coronavírus. Embora a atividade tenha acelerado a partir de maio, voltou a desacelerar em meio ao ressurgimento de novos casos da doença, especialmente nas regiões mais povoadas no Sul e Oeste, onde autoridades estão fechando as empresas novamente ou dando uma pausa na reabertura. Isso reduziu as esperanças de uma forte recuperação do crescimento no terceiro trimestre.

O banco central dos EUA manteve a taxa de juros perto de zero e prometeu continuar injetando dinheiro na economia e seguem dizendo que conseguem injetar liquidez na economia até quando for preciso.

Nos Estados Unidos, ao final, o Dow Jones ficou em alta de 0,44% aos 26.428 pontos. O S&P ficou em alta de 0,77% aos 3.271 pontos. O Nasdaq ficou em alta de 1,49% aos 10.745 pontos.

ASIA

Na região da Ásia Oriental, a primeira a enfrentar os problemas oriundos da contaminação pelo “coronavírus” e também a primeira a retomar o comércio, os números da atividade seguem crescentes.

Conforme informou a agência Caixin/Markit, o índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês) industrial chinês subiu a 54.2 pontos em julho, de 54,4 pontos no mês anterior. De acordo com o relatório, a oferta e a demanda interna e externa se recuperaram na China. E, apesar de ressurgir em alguns lugares específicos, a pandemia permaneceu sob controle no país

O Índice dos Gerentes de Compras (PMI) é um indicador composto projetado para fornecer uma visão geral da atividade no setor industrial e funciona como um indicador importante para toda economia. Quando o PMI está abaixo de 50,0 indica que a economia industrial está em declínio e um valor acima de 50,0 indica uma expansão da economia industrial.

Porém, mesmo com os dados positivos, mercados de ações fecharam julho no negativo. Os dados do PMI da China, que se mantiveram em alta, não tiveram força para sustentar os índices.

PIB chinês cresceu 3,2% no segundo trimestre em relação ao mesmo período do ano passado, superando a mediana das previsões de um aumento de 2,6%, após a queda histórica de 6,8% no primeiro trimestre. Agora, o país foi o primeiro a registrar um crescimento positivo após o início da pandemia. A alta do número foi puxada pela indústria, que cresceu 4,8% em junho, na comparação com o mesmo mês do ano passado.

Entretanto, o protagonismo dos investimentos públicos na indústria, além dos números fracos do consumo, com as vendas no varejo recuando -3,9% no segundo trimestre frente ao mesmo período do ano anterior, apontam para um crescimento não sustentado do PIB.

Na Ásia, ao final, o índice Hang Seng, bolsa de Hong Kong, ficou em queda de 0,47% aos 24.595. O índice Xangai, China, ficou em alta de 0,71% aos 3.310. O índice Shenzhen Composite ficou em alta de 1,33% a 2.256. O índice Nikkei 225, bolsa de Tóquio, ficou em queda de 2,82% aos 21.710. O índice FTSE Straits Times, bolsa de Singapura, ficou em queda de 1,70% aos 2.529. O índice Kospi, Seul, ficou em queda de 0,78% aos 2.249. O índice Sensex, bolsa da Índia, ficou em queda de 0,34% aos 37.606. O índice Taiex, bolsa de Taiwan, ficou em queda de 0,46% aos 12.664. O índice XJO, bolsa de Sidney, ficou em queda de 2,04% aos 5.927. Os mercados de Singapura não operaram com feriado.

Conforme previsão do BoJ, o banco central japonês, a economia do país encolherá entre -4,5% a -5,7% no ano fiscal de 2020, que termina em março de 2021, e crescerá entre 3% a 4% no ano fiscal de 2021, com expectativas de que atividades econômicas retornarão gradualmente aos níveis pré-pandemia.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento. Os títulos do tesouro americano de 10 anos, que tinham rendimento de 0,568% ao ano no final junho, recuaram no fechamento de

julho para o nível em torno de 0,533% ao ano, enquanto o rendimento dos títulos do Tesouro de 30 anos recuou para 1,196% ao ano em julho.

Já o rendimento dos títulos do governo japonês de 30 anos passou para 0,525% ao ano em no fechamento de junho, uma queda de 0,077 pontos em relação a maio.

Para as bolsas de valores internacionais o movimento foi de valorizações diante da maior clareza sobre a retomada do crescimento da economia global. Enquanto a bolsa alemã (Dax) recuou 0,54 %, a inglesa (FTSE 100) caiu 1,54%, a do Japão (Nikkei 225) registrou queda de 2,82% e a americana (S&P 500) valorizou 0,77 %.

O petróleo referência Brent ficou em alta de 0,39% aos US\$43,69 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres, o petróleo WTI também operou em alta de 1,28% e com o barril negociado aos US\$40,43 na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York. O preço do minério de ferro negociado no porto de Qingdao, China, ficou estável a US\$110,58 a tonelada seca.

O avanço no preço do óleo ocorre após o acordo de corte na produção pela OPEP+, além de declínios acentuados na produção de outros produtores, liderados pelos EUA e Canadá, em resposta ao colapso na demanda sem precedentes.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do PIB, registrou uma alta de 4,89 % no mês de junho ante maio, revelou o Banco Central, refletindo uma leve recuperação depois da forte retração da atividade por conta da pandemia pelo “coronavírus”. O número não decepcionou, estando dentro das expectativas criadas pelo mercado. Apesar de reportar crescimento em junho, a economia brasileira ainda não se recuperou do tombo registrado nos meses anteriores. No acumulado do segundo trimestre, o indicador do BC registrou queda de 10,94%.

A taxa de desemprego no Brasil avançou para 12,9% no trimestre encerrado em maio, atingindo 12,7 milhões de pessoas, segundo dados da Pnad Contínua divulgados pelo IBGE. A taxa é ligeiramente superior a registrada no trimestre encerrado em abril, de 12,6%, e mostra parte dos efeitos da crise econômica causada pela pandemia pelo “coronavírus” no mercado de trabalho brasileiro.

SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado (Governo Central, Estados, municípios e estatais, com exceção de Petrobras e Eletrobrás) registrou um déficit primário R\$ 188,6 bilhões em junho, o maior déficit já registrado na série histórica, iniciada em dezembro de 2001, em um reflexo dramático dos impactos da crise provocado pela pandemia no front fiscal.

Apesar da meta original para este ano estar fixada em R\$ 124 bilhões, ou 1,6% do PIB, com o aumento de despesas públicas em função da pandemia pelo “coronavírus” o Tesouro Nacional revisou as estimativas para a atividade econômica em 2020, e espera um déficit primário do setor público de R\$ 708,7 bilhões em 2020. O valor corresponde a 9,9% do PIB.

A dívida bruta geral do setor público, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais, municipais e do INSS passou de 55,0% para 58,1% do PIB em junho de 2020. A DLSP atingiu R\$ 4,176 trilhões, conforme divulgou o Bacen. As estimativas do mercado convergem para uma disparada na dívida pública este ano em função do aumento de gastos com as medidas emergenciais de ajuda aos mais necessitados. É crescente o número de previsões esperando que a dívida ultrapasse o patamar de 95% do PIB, quase o dobro da média dos países emergentes.

INFLAÇÃO

Puxada pela gasolina e pela conta de luz, a inflação do país, medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), aumentou para 0,36% em julho. Esse é o maior resultado para um mês de julho desde 2016, quando o IPCA foi de 0,52%.

Em junho, o indicador (IPCA) ficou em 0,26%. Em julho de 2019, a taxa havia ficado em 0,19%. O índice acumula alta de 0,46% no ano, enquanto o acumulado em 12 meses é de 2,31%.

Portando, a inflação segue abaixo da meta do governo para este ano, que é de 4%, com margem de 1,5 ponto percentual para mais ou menos, ou seja, podendo variar entre 2,5% e 5,5%.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) subiu 2,23% em julho de 2020, percentual superior a junho, quando havia apresentado taxa de 1,56%. Com este resultado, o índice acumula alta de 6,71% no ano e de 9,27% em 12 meses. Em julho de 2019, o índice havia subido 0,40% e acumulava alta de 6,39% em 12 meses.

De acordo com André Braz, economista do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getulio Vargas (FGV) e Coordenador dos Índices de Preços, “Os três índices componentes do IGP-M apresentaram aceleração em julho. O IPA, índice de maior peso, registrou forte alta nos preços de importantes commodities: minério de ferro (5,83% para 8,98%), soja (1,43% para 8,89%) e bovinos (3,26% para 8,94%). Já o IPC foi diretamente influenciado pela alta de 4,45% no preço da gasolina. Por fim, a taxa do INCC avançou devido aos acordos coletivos firmados no RJ e em SP que resultaram em alta de 0,92% na mão de obra”.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de julho com alta de 1,34%, cotado a R\$ 5,2242 na venda, em meio à deterioração das contas públicas devido ao elevado custo social produzido pela pandemia do “coronavírus”, e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 38%.

As exportações, em julho, registraram US\$ 19,6 bilhões, ao mesmo tempo que as importações foram de US\$ 11,5 bilhões, com um superavit de US\$ 8,1 bilhões. Em termos dessazonalizados, este foi o maior já registrado, ao menos com base na nova série que se inicia em 1997. A razão desse grande superavit é uma queda relativamente modesta das exportações, sempre corrigidas as variações sazonais, enquanto as importações continuam a cair fortemente.

O deficit de transações correntes, utilizando com base o produto interno bruto (PIB), caiu de 2,3% para 1,4%. A redução tanto das exportações quanto das importações de bens resultou numa queda do superavit comercial. Ao mesmo tempo, o deficit da conta de serviços também se reduziu. Já nas contas financeiras, o ingresso líquido de recursos, excluída a variação de reservas, caiu US\$ 17 bilhões para US\$ 8,1 bilhões, uma variação de US\$ 25,1 bilhões.

RENDA FIXA

Para o mercado de renda fixa, a decisão do Copom em reduzir a taxa Selic em mais 25 pontos base, levando a taxa para o menor patamar da série histórica, aos 2% ao ano, corroborou com a percepção dos investidores e alimentou a valorização dos ativos.

Em julho, o mercado de títulos públicos e o de títulos corporativos, representados pelo IMA e pelo IDA, vivenciaram o seu melhor mês em 2020. O IMA-Geral registrou retorno mensal de 1,74% e acumula variação de 3,64% em 2020. Já o IDA-Geral apresentou ganho de 2% em julho e no ano registra 1,25%.

Entretanto, o destaque ficou com o índice de maior duration e que reflete a percepção de risco no longo prazo, o IMA-B5+, o qual registrou ganho de 7,32% no mês – o melhor resultado desde o final das eleições presidenciais de 2018. O IRF-M1+, que também reflete a percepção de risco no médio e longo prazo, vem em seguida, com ganho mensal de 1,47% e de 7,59% no ano. O IFR-M1 e IMA-B5 apresentaram resultado em linha com o mês anterior, e rentabilizaram 0,24% e 0,99%, no mês, acumulando 2,84% e 4,19%, em 2020, respectivamente.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, o mês foi de manutenção do movimento de recuperação parcial das fortes perdas observadas nos meses de março e abril. Mesmo com o avanço da pandemia pelo Brasil, o mercado financeiro acompanhou o desempenho externo. O Ibovespa espelhou, em parte, os ganhos das bolsas no exterior, mas principalmente a melhora de uma série de indicadores da economia doméstica. Ao final do mês de julho, o Ibovespa acumulou alta de 8,27%, no ano a desvalorização é de 11,01. O índice encerrou o mês aos 102.912 pontos.

PERSPECTIVAS

O mês de julho foi pautado pela evolução positiva da pandemia no velho continente e na Ásia, apesar da preocupação com uma possível segunda onda de contágios devido à reabertura gradual das atividades, que colocou um grande contingente de pessoas na rua expostas ao vírus que ainda circula. E pelos novos casos da disseminação tardia do vírus nos Estados Unidos, trazendo mais incertezas e instabilidades à economia, levantando novamente os assuntos relacionados ao desenho da curva de recuperação.

Os indicadores mais recentes da saúde econômica dos países já permitem afirmar que a reabertura das atividades destravou a economia, ainda que a normalidade ainda esteja longe de ser atingida.

A maior fonte de preocupação continua sendo nas Américas do Sul, Central e do Norte, onde o contágio e o número de óbitos seguem na direção ascendente. No Brasil, a disseminação do contágio pelo interior do país, ainda que nas principais regiões a escalada do contágio tenha regredido, manteve o número de novos casos em patamares elevados e a retomada da atividade como um todo ainda um tanto reduzida.

A economia doméstica continua ainda muito fraca, com a demanda agregada reduzida e um nível de ociosidade elevado. Contudo, embora repletos de incertezas por todos os lados, os dados recentes de atividade e demanda começam a se consolidar e parece que a situação parou de piorar. Nada que nos afaste de um cenário ruim, contudo nos parece que já há luz no final do túnel, a depender da evolução do contágio. O cenário provável indica que a economia brasileira recuará na casa dos 6%, e a taxa de desemprego progredirá mais alguns pontos, dado que o final do programa de manutenção do emprego e renda está próximo e forçará pequenos e médios empresários a rever seus negócios, colocando assim mais pessoas na fila do desemprego. A boa notícia, caso retomemos aos rumos pré-pandemia, é que a reação que se prevê na atividade econômica iniciar já em meados do terceiro trimestre, avance e se consolide em 2021. Nessa hipótese, o mercado de trabalho reagirá à frente.

Do lado fiscal, os efeitos da pandemia são devastadores. A disciplina fiscal foi abortada, e as previsões são de que o déficit primário atinja um número próximo dos R\$ 700,0 bilhões em 2020, até certo ponto compreensível diante da situação. Entretanto, a sociedade (leia-se “instituições”) terá que trabalhar duro para que possamos retornar a situação de equilíbrio fiscal, notadamente nas questões que envolvem as reformas que deverão tramitar no Congresso, com destaque para as reformas tributária e administrativa. Caso contrário, estaremos sujeitos a dificuldades em nos financiar com eventual aumento dos prêmios solicitados pelos investidores para rolar a dívida mobiliária. No momento temos a vantagem das taxas de juros se situarem em patamares baixos, mas em um ambiente onde há risco de solvência é a situação que passa a ser totalmente adversa.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDK, IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-os em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Agosto / 2020

O mês de agosto poderá ser lembrado com bastante otimismo no mercado, uma vez que alguns dos principais índices e termômetros para a economia alcançaram seus recordes e máximas históricas, como é o caso do S&P500, Dow Jones e o índice de ações globais MSCI World.

Historicamente, o mês de agosto tende a ser mais fraco em comparação a outros períodos no quesito desempenho e performance nos mercados globais, porém se tratando de 2020, onde tudo parece descascar do normal, tivemos gratas surpresas, como as ações americanas tendo o melhor mês de agosto desde 1986, liderado pela forte alta do setor de tecnologia.

O Ibovespa pelo contrário não conseguiu acompanhar a alta dos índices globais, e se manteve estável ao redor dos 100.000 pontos ao longo do mês, fechando agosto em 99.369 pontos. Sobre a taxa de câmbio, o Brasil voltou ao último lugar do ranking, tendo a pior moeda e a pior Bolsa do mundo em performance em 2020. Isso se deve principalmente ao câmbio, dado que o Real deprecia 27% no ano em relação ao Dólar. Em moeda local, o Ibovespa cai (-14%) no ano, próximo de outros países e regiões, como o México (-15%), Europa (-13%) e a China (-11%).

Porém, mesmo com a fuga de capitais dos estrangeiros em 2020 registrando recorde, e as preocupações políticas, fiscais e econômicas, o índice Ibovespa recuperou acima da marca dos 100.000 pontos, mesmo com as oscilações constantes e tem espaço para continuar a sua recuperação.

No cenário político, a relevância no mês foi em torno do quadro fiscal do país, com movimentação no governo para encontrar brechas que permitissem a elevação dos gastos em 2021, que hoje é protegida pelo teto de gastos, onde os gastos aprovados são corrigidos apenas pela inflação do período.

Outro fator contribuiu para o aumento da tensão entre executivo legislativo foi derrubada pelo sinal do veto presencial ao reajuste do servidor até o fim 2021. Entretanto a câmara conseguiu reverter a decisão do Senado e manter o veto. O mês também pautou as constantes especulações sobre a saída do ministro da economia Paulo Guedes que estaria descontente devido a inclinação do governo a uma política fiscal menos incisiva.

O lado econômico, surpreendeu positivamente, com os indicadores de atividade vindo em linha com as expectativas do mercado, o Banco Central adotando políticas monetárias de acordo com as expectativas também contribuíram para gerar um certo otimismo.

O viés otimista dos mercados de risco também teve respaldo na expectativa pelo desenvolvimento de uma vacina eficaz contra o “coronavírus” num prazo menor do que o esperado, diante de uma série de laboratórios em estágio avançado de ensaios com resultados promissores.

Uma vez que a curva de novos casos do coronavírus começou a lateralizar, a flexibilização em alguns estados brasileiros, contribuíram positivamente para a economia.

INTERNACIONAL

EUA

Nos Estados Unidos, criou-se um otimismo maior após declarações do presidente do Federal Reserve (Banco Central americano), Jerome Powell, sobre as medidas que serão adotadas para a recuperação da economia americana.

Tocando no ponto mais vigiado pelos bancos centrais globais, a inflação, o Fed alterou a regra e se comprometeu a deixar as taxas de juros congeladas no longo prazo, trabalhando de agora em diante com um objetivo de inflação média, ou seja, ao invés de trabalhar com um ponto único como meta, o Fed quer poder compensar a inflação em períodos.

Continuaram as pressões sobre a China, apesar do governo declarar que estão cumprindo os acordos comerciais da primeira fase. Porém, reuniões que antes haviam sido remarcadas, agora tem o status de canceladas, e haverá inicialmente apenas reuniões por teleconferência.

Porém, as pressões sobre tecnologia 5G e bloqueio de acesso à gigante Huawei, empresa multinacional de equipamentos para redes e telecomunicações sediada na cidade de Shenzhen, província de Guangdong, na China, continuaram, assim como pressões sobre países aliados dos EUA para exclusão de empresas de tecnologia chinesa.

Os EUA também iniciaram novas sanções contra o Irã e empresas aéreas dos Emirados Árabes, por manterem vínculos não aprovados com o país chinês.

Nos Estados Unidos com o retorno de 1,8 milhões de trabalhadores ao mercado em julho e o suporte financeiro do governo as famílias, diversos indicadores econômicos surpreenderam.

O governo ainda busca um novo pacote de estímulos no valor de um trilhão de dólares, entretanto a aprovação encontra-se paralisada, os republicanos concordam com esse valor mas os democratas querem um valor ainda maior, se aprovado esse valor somará os 2,8 trilhões de dólares já anunciados em programas de enfrentamento aos efeitos da pandemia.

Se analisarmos no gráfico de vendas no varejo nos Estados Unidos atualmente o número se encontra em linha com os encontrados antes da pandemia, o que já indica uma recuperação rápida nesse setor.

ASIA

Na Ásia, onde a recuperação se iniciou antes do resto do mundo, as bolsas continuam registrando altas, mostrando a acelerada recuperação por lá, exceto o Japão, onde o ministro primeiro-ministro Shinzo Abe, renunciou ao cargo por motivos de saúde. Abe estava no poder desde 2012 e deveria seguir até 2021, sendo o principal motivo pela forte queda dos mercados por lá.

Já na China que voltou ao “novo normal” mais rápido por conta de ter obtido um controle mais efetivo da pandemia, o ritmo de recuperação continua forte, tanto os dados de atividade no setor de serviço quanto o setor manufatureiro apresentaram significativa melhora.

Olhando um pouco mais para frente acreditamos que o cenário seja de recuperação ao longo do terceiro trimestre, contudo deve-se acompanhar ainda a evolução da pandemia muito embora o país já esteja preparado para uma possível nova onda ou o surgimento de novos casos, há algumas regiões como a Índia que estão enfrentando o pior momento da pandemia somente agora.

A inflação da China aumentou em agosto. A divulgação do Escritório Nacional de Estatísticas mostrou que o índice de preços ao consumidor chinês subiu 2,4% na comparação anual de agosto, após avançar 2,7% em julho.

Os alimentos tiveram aumento nos preços de 11,2% em agosto em comparação a agosto de 2019, enquanto os de itens não alimentícios avançaram 0,1% no período.

Já o índice de preços ao produtor (PPI) da China sofreu recuo de 2% em agosto ante agosto de 2019, depois de cair 2,4% no confronto anual de julho. Neste caso, a previsão para o último mês era de recuo de 2,0%.

Ao final de agosto, o índice Hang Seng, bolsa de Hong Kong, ficou em queda de 0,96% aos 25.177. O índice Xangai, China, ficou em queda de 0,24% aos 3.395. O índice Shenzhen Composite ficou em queda de 0,44% a 2.295 e o ChiNext ficou em queda de 1,14%. O índice Nikkei 225, bolsa de Tóquio, ficou em alta de 1,12% aos 23.139. O índice FTSE Straits Times, bolsa de Singapura, ficou em queda de 0,28% aos 2.532. O índice Sensex, bolsa da Índia, ficou em queda de 2,13% aos 38.628. O índice TaieX, bolsa de Taiwan, ficou em alta de 1,08% aos 12.591. O índice XJO, bolsa de Sidney, ficou em queda de 0,22% aos 6.060. O índice Kospi, Seul, ficou em queda de 1,17% a 2.326 pontos.

EUROPA

Na Europa, os investidores seguem com o que pode ser considerado o título para esse ano de 2020 nos mercados, aversão ao risco, a bolsa de valores por lá esfriou bastante e os olhares se apontaram para as declarações do Federal Reserve, e a sua nova metodologia com a inflação.

Na zona do euro, o Reino Unido e a União Europeia mantiveram o impasse nas negociações comerciais pós-Brexit e a União Europeia mantém sua posição em relação as instituições financeiras do Reino Unido, que terão que esperar o aval da UE para operarem.

A ata do BCE (BC europeu) divulgada no período deixou aparente que a recuperação econômica da zona do euro não está clara e está explícita a discordância de países com relação à ajuda emergencial aprovada de 1,35 trilhão de euros, querendo que esse seja o teto de ajuda.

A zona do euro registou em agosto uma taxa de inflação anual negativa de -0,2%, face aos 0,4% de julho e aos 1,0% homólogos, segundo uma estimativa divulgada pelo Eurostat.

A deflação registrada em agosto deve-se principalmente às quebras dos preços da energia (-7,8%, face aos -8,4% de julho) e aos bens industriais não energéticos (-0,1%, que compara com os 1,6% de julho)

Ao final de agosto, o índice Stoxx Europe 600 ficou em queda de 0,62% aos 366.51 pontos em Londres; o FTSE-100 (Londres) ficou em queda de 0,61% aos 5.963 pontos; o DAX -30 (Frankfurt) ficou em queda de 0,67% aos

12.945 pontos; o CAC 40 (Paris) ficou em queda de 1,11% a 4.947 pontos; o FTSE-MIB (Milão) ficou em queda de 1,04% aos 19.633 pontos; o Ibex 35 (Madri) ficou em queda de 2,29% a 6.969 pontos; e o PSI-20 (Lisboa) ficou em queda de 0,96% a 4.301 pontos.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

Na bolsa de Nova York, o índice DXY, que compara o movimento das seis moedas mais importantes ante o dólar americano, ficou em queda de 0,18% a 92,20. O preço do ouro ficou estável a US\$ 1.975,30 a onça. O euro ficou em alta de 0,25% a US\$ 1,1936 e a libra esterlina ficou em alta de 0,14% a US\$1.3371.

O petróleo referência Brent ficou em alta de 0,62% aos US\$45,56 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres. O petróleo WTI ficou em queda de 0,35% e com o barril negociado aos US\$42,82 na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York. O preço do minério de ferro negociado no porto de Qingdao, China, ficou em alta de 0,08% a US\$124,47 a tonelada seca.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia informal do PIB, registrou uma alta de 2,15 % no mês de julho ante junho, revelou o Banco Central, refletindo uma leve recuperação depois da forte retração da atividade por conta da pandemia pelo “coronavírus”. O número não decepcionou, estando dentro das expectativas criadas pelo mercado. Apesar de reportar crescimento em julho, a economia brasileira ainda não se recuperou do tombo registrado nos meses anteriores.

Dados do IBGE apontam que o PIB brasileiro caiu 9,7% no 2º trimestre, na comparação com os 3 primeiros meses do ano, devido ao impacto da crise do coronavírus.

A taxa de desocupação cresceu de 12,4% para 13,1%, atingindo 12,3 milhões de pessoas em julho. No mês, mais 438 mil pessoas ficaram sem emprego, se comparado a junho. A população ocupada caiu para 81,5 milhões de trabalhadores, conforme dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Mensal (PNAD).

SETOR PÚBLICO

O setor público consolidado fechou julho com déficit primário de R\$ 81,071 bilhões, de acordo com o Banco Central (BC). Em julho do ano passado, o resultado havia sido deficitário em R\$ 2,763 bilhões.

Os dados do setor público consolidado envolvem governo central (formado por Previdência e Tesouro, além do próprio BC), Estados, municípios e estatais. Ficam Fora da conta Petrobrás Eletrobras e bancos públicos como Banco do Brasil e a caixa econômica federal.

No ano, o governo registra um déficit de R\$ 483,773 bilhões. Em 12 meses até julho, por sua vez, o déficit alcançou R\$ 537,143 bilhões, o equivalente a 7,48% do Produto Interno Bruto (PIB). Em junho, estava em 6,38% do PIB.

O resultado do mês refletiu um déficit do governo central de R\$ 88,141 bilhões e um superávit de R\$ 6,946 bilhões dos Estados, municípios e suas respectivas estatais.

Em razão da pandemia, o governo federal decretou estado de calamidade pública, o que permite o descumprimento da meta de resultado primário (déficit de R\$ 118,9 bilhões).

INFLAÇÃO

Puxada pela gasolina e pelo preço dos alimentos, a inflação do país, medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), ficou em 0,24% em agosto. Esse é o maior resultado para um mês de agosto desde 2016.

O item de maior peso no IPCA é a gasolina que obteve uma alta de 3,22% com isso fez com que os transportes apresentassem um maior impacto no índice em agosto que teve uma alta de 0,82%. a segunda maior contribuição veio do grupo alimentício com uma alta de 0,78%. Lembrando que os alimentos têm peso de 20% no IPCA

No ano, a inflação acumula alta de 0,70% e, em 12 meses, de 2,44%. Dados divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e se referem às famílias com rendimento de um a quarenta salários-mínimos.

O INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), que se refere às famílias com rendimento de um a cinco salários-mínimos, registrou alta de 0,36% em agosto, sendo o maior resultado para o mês desde 2012 (0,45%).

No ano, o INPC acumula alta de 1,16% e, nos últimos 12 meses, de 2,94%. No INPC que é um índice que é voltado para as famílias com menor renda, os produtos alimentícios pesam mais, por isso o índice apresenta uma alta superior ao IPCA, por afetar os consumidores com baixa renda e mais necessitados.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial encerrou o mês de agosto, cotado a R\$ 5,4807 na venda, em meio à deterioração das contas públicas devido ao elevado custo social produzido pela pandemia do “coronavírus”, e os temores dos impactos da paralisação das atividades na economia por um período prolongado. No acumulado do ano, a moeda norte-americana valorizou 36,58%.

A taxa efetiva real de câmbio (TERC) sofreu uma desvalorização menor que a observada na taxa nominal. Em comparação do mês de junho em 2019 e 2020, enquanto a taxa de câmbio nominal desvalorizou-se 34%, a TERC ponderada pelas exportações e pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), por exemplo, sofreu uma desvalorização de 29%

As exportações, em julho, registraram US\$ 19,6 bilhões, ao mesmo tempo que as importações foram de US\$ 11,5 bilhões, com um superavit de US\$ 8,1 bilhões. Esses dados dessazonalizados, apresentam a máxima já registrada, desde a nova série iniciada em 1997.

RENDA FIXA

Para o mercado de renda fixa o Copom até então mantém a taxa Selic em 2% o que corrobora para a percepção dos investidores e alimenta a valorização dos ativos.

O destaque em agosto foi a redução de -3,62% do IMA-B5 +, subíndice que reflete a carteira dos títulos públicos indexados ao IPCA acima de cinco anos e que apresenta a maior duration da família IMA (12,9 anos). No ano, esse subíndice acumula perda de 2,01%. Por serem papéis de prazos mais longos e, desta forma, mais correlacionados às expectativas da economia para o longo prazo, sua queda de rentabilidade pode estar relacionada às dúvidas dos investidores quanto ao encaminhamento da política fiscal, sobretudo em relação à permanência do teto de gastos. Um indicador disso foram as taxas de colocação das NTN-Bs longas deste mês, nas quais todos os vencimentos acima de cinco anos saíram com maiores prêmios em relação aos leilões anteriores. Dados publicados pela ANBIMA.

RENDA VARIÁVEL

No Brasil, ao final, o Ibovespa ficou em queda de 2,72% voltando para os 99.369 pontos. No mês, a desvalorização é de 3,44% e no ano o recuo é de 14,07%. Indicando uma lateralização da bolsa de valores, deixando a impressão de uma recuperação mais demorada, necessitando de alguns gatilhos para se movimentar, boas definições advindas do governo, em relação ao quadro fiscal, podem auxiliar um movimento de recuperação com horizonte mais claro.

PERSPECTIVAS

Finalizando o mês de agosto pautados mais uma vez sobre os efeitos do coronavírus na economia, os principais assuntos giram em torno dos Estados Unidos com as eleições presidenciais se aproximando, o pacote de medidas fiscais para auxiliar a população e como a Europa relatando alguns novos casos de coronavírus.

A maior fonte de preocupação continua sendo nas Américas do Sul, Central e do Norte, onde o contágio e o número de óbitos seguem na direção ascendente. No Brasil, a disseminação do contágio pelo interior do país, ainda que nas principais regiões a escalada do contágio tenha regredido, manteve o número de novos casos em patamares elevados e a retomada da atividade como um todo ainda um tanto reduzida.

A economia doméstica continua ainda muito fraca, com a demanda agregada reduzida e um nível de ociosidade elevado. Contudo, embora repletos de incertezas por todos os lados, os dados recentes de atividade e demanda começam a se consolidar e parece que a situação parou de piorar. Nada que nos afaste de um cenário ruim, contudo nos parece que já há luz no final do túnel, a depender da evolução do contágio. O cenário provável indica que a economia brasileira recuará na casa dos 6%, e a taxa de desemprego progredirá mais alguns pontos, dado que o final do programa de manutenção do emprego e renda está próximo e forçará pequenos e médios empresários a rever seus negócios, colocando assim mais pessoas na fila do desemprego. A boa notícia, caso

retomemos aos rumos pré-pandemia, é que a reação que se prevê na atividade econômica iniciar já em meados do terceiro trimestre, avance e se consolide em 2021. Nessa hipótese, o mercado de trabalho reagirá à frente.

Do lado fiscal, os efeitos da pandemia são devastadores. A disciplina fiscal foi abortada, e as previsões são de que o déficit primário atinja um número próximo dos R\$ 828,6 bilhões em 2020, até certo ponto compreensível diante da situação. Entretanto, a sociedade (leia-se “instituições”) terá que trabalhar duro para que possamos retornar à situação de equilíbrio fiscal, notadamente nas questões que envolvem as reformas que deverão tramitar no Congresso, com destaque para as reformas tributária e administrativa. Caso contrário, estaremos sujeitos a dificuldades em nos financiar com eventual aumento dos prêmios solicitados pelos investidores para rolar a dívida mobiliária. No momento temos a vantagem das taxas de juros se situarem em patamares baixos, mas em um ambiente onde há risco de solvência, a situação passa a ser totalmente adversa.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDKA IPCA 2A). Os demais recursos mantenham-nos em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Setembro / 2020

PANORAMA ECONOMICO - SETEMBRO/2020

Setembro vem pautado pela volatilidade e incerteza criada pelo corona-vírus, o vírus que vem castigando o mundo em 2020 insiste em continuar afetando a população, as medidas de combate a pandemia segue girando em torno do desenvolvimento de uma vacina, que apesar do enorme esforço global para a sua criação, ainda não chegamos no estágio desejado para a sua distribuição em massa.

A Europa vem sendo castigada mais uma vez por conta da pandemia, novos casos foram apontados, e os principais países europeus viram suas curvas relacionadas a contaminação em ascensão, fato esse que reflete negativamente nos mercados, principalmente nos países emergentes, com os efeitos subsequentes.

As principais economias, os principais bancos centrais e os líderes globais, não estão medindo esforços para que a economia se aqueça novamente, porem já se pode enxergar a necessidade que o mercado está desenvolvendo em relação aos estímulos fiscais.

Os mercados estão se mostrando dependentes dos estímulos monetários, a liquidez injetada na economia pelos principais agentes globais está servindo o apoio para sair da crise atual, e uma vez que os estímulos não são como os esperados, não estamos enxergando avanço.

O Ibovespa fechou setembro no negativo e acumulou perdas também no trimestre, termina o mês com baixa de 4,80% no mês e perda de 18,20% no ano, é o pior mês desde março, quando a bolsa acumulou queda de 29,9%, pior desempenho desde agosto de 1998.

Os ativos domésticos não aproveitaram do cenário externo positivo por conta do aumento das incertezas em relação ao quadro fiscal do país e do andamento da agenda de reformas. Diante disso, o Ibovespa voltou a operar abaixo de 100 mil pontos, após quatro meses de altas consecutivas

No cenário político, a relevância no mês segue sendo a preocupação dos últimos meses, o quadro fiscal do país, com as movimentação no governo para encontrar brechas que permitissem a elevação dos gastos em 2021, que hoje é protegida pelo teto de gastos, onde os gastos aprovados são corrigidos apenas pela inflação do período.

E a discussão mais polêmica segue sendo sobre o programa Renda Cidadã, que será um programa de transferência de renda, o questionamento mais pertinente para os mercados, é a origem do recurso que será utilizada pelo governo para pagar o benefício ao cidadão.

As movimentações dos mercados por aqui, indicam que o risco brasil/quadro fiscal é para onde os investidores estão olhando, uma derrapada do governo nessa altura do campeonato, pode significar uma queda brusca na nossa economia, um atraso significativo na retomada econômica e uma enorme fuga de capitais.

INTERNACIONAL

EUA

Os mercados globais tiveram em geral, desempenho positivo em setembro, impulsionados pelo avanço das vacinas em desenvolvimento e pela desaceleração da curva de contágio nos Estados Unidos.

Depois uma primeira semana de forte realização nas bolsas americanas, após o mês agosto registrar recordes atrás de recordes, temos uma realização pela frente, principalmente na NASDAQ, onde estão situadas as principais empresas de tecnologia, porém o desenvolvimento acelerado das vacinas e a desaceleração do contágio do vírus, fizeram com que esse cenário mudasse nas semanas subsequentes.

Diante disso, vimos as bolsas americanas atingindo altos patamares e batendo recordes de máximas, obtendo maior pontuação desde que a série histórica foi iniciada.

Foi divulgado também o relatório ADP, que é uma prévia dos dados oficiais do Departamento do Trabalho dos Estados Unidos, que veio em linha com as expectativas do mercado, revelando mais ofertas de trabalho no setor privado.

Após a divulgação sobre o aumento de vagas de emprego acima das expectativas e os estoques do setor do varejo em constante diminuição, levaram o Presidente Donald Trump a voltar a falar sobre uma recuperação em "V", o que seria muito benéfico para o Brasil.

Os dados sobre o emprego, acabaram por ajudar os índices americanos, que seguem em alta, mesmo após o debate presidencial entre Donald Trump e Joe Biden, normalmente em períodos de eleição o mercado tende a se comportar de maneira mais volátil.

Fato que marcou Setembro e que mais movimentou com os mercados foi a do FED, que ocorreu na segunda semana do mês, de manter inalterada a política monetária, com Jerome Powell seguindo a ideia inflação média na meta de 2,0%, podendo andar por um bom tempo acima disso, pelo passado longo que ficou abaixo.

A decisão traz maior flexibilidade para agir em função do emprego e crescimento econômico, mesmo assim, o humor dos investidores, indica que o país irá precisar de mais estímulos para recuperação mais acelerada.

Ao final do mês, as expectativas giram em torno das eleições presidenciais, o desenrolar na câmara sobre o pacote fiscal ideal para o país, que engloba a discussão entre democratas e republicanos e sem esquecer do corona-vírus que insiste em permanecer em pauta.

Faltando aproximadamente um mês para as eleições presidenciais, as pesquisas apontam vantagem para o candidato democrata, Joe Biden segue liderando as pesquisas nacionais por margem média de aproximadamente 7 pontos percentuais. Tal cenário parecia pouco provável antes da chegada do corona-vírus, quando Trump era o favorito.

Entretanto a disputa foi influenciada por três fatores: a evolução do corona-vírus no país, os resultados econômicos e os protestos contra o racismo. Todos esses fatores favoreceram o democrata. Até a eleição em 3/11, a tendência é de estabilidade ou melhora dos indicadores econômicos e de saúde, levando ao acirramento da disputa.

ÁSIA

Na Ásia, com os índices futuros operando com volatilidade, as bolsas fecharam o mês sem direção. Depois de uma agenda local carregada, os resultados da economia da China surpreenderam. Entretanto, o radar chinês segue apontado para os Estados Unidos, já que país comandado por Xi Jinping é uma das mais interessadas na disputa eleitoral americana.

Os mercados sofreram queda em setembro, tendo como principal fator as preocupações com as contínuas tensões sino-americanas e as oscilações nos mercados estrangeiros devido a temores sobre uma segunda onda de corona-vírus.

Porém, o destaque continua em torno do mesmo assunto relatado no mês anterior, com o Japão, sobre a renúncia formal de Shinzo Abe de primeiro-ministro por motivo de saúde, e a nomeação de Yoshihide Suga para seu lugar, Suga deve manter a linha de pensamento de Shinzo. Porém, Suga quer atuar fortemente no combate a pandemia e prometeu recuperação econômica.

No fechamento, o índice Hang Seng, bolsa de Hong Kong, ficou em alta de 0,79% aos 23.459. O índice Xangai, China, ficou em queda de 0,20% aos 3.218. O índice Shenzhen Composite ficou estável a 2.149 e o ChiNext ficou em alta de 0,44%. O índice Nikkei 225, bolsa de Tóquio, caiu 1,50% a 23.459. O índice FTSE Straits Times, bolsa de Singapura, ficou em queda de 0,20% aos 3.218. O índice Sensex, bolsa da Índia, ficou em queda de 0,25% aos 38.067. O índice Taiex, bolsa de Taiwan, ficou em alta de 0,38% a 12.515. O índice XJO, bolsa de Sidney, ficou em queda de 2,29% aos 5.815. O índice Kospi, Seul, ficou em alta de 0,86% a 2.327 pontos.

EUROPA

Na zona do Euro, temos a aceleração no desenvolvimento das vacinas contra o corona-vírus sendo vista como uma força tarefa pelo mundo todo, e por outro lado a contaminação do vírus novamente em acessão, em especial com a França batendo novos recordes de contaminação, assim como o Reino Unido, Espanha e Alemanha.

Entretanto, no mês, o destaque fica por conta da reunião do Banco Central Europeu, para discutir as políticas monetárias, o resultado ficou dentro do esperado, sem grandes mudanças, chegou-se também a um consenso em que a região cresce de forma desigual e mais estímulos são necessários. O Conselho Europeu aprovou 6,2 bilhões de euros adicionais em resposta ao Covid-19.

Por fim, na zona do euro, o PIB encolheu 11,8% no segundo trimestre, mas veio melhor que o previsto de -14,7%

Os assuntos mais importantes na Europa giram em torno da disseminação do corona-vírus e o Brexit, em relação ao Brexit, parece que as negociações estão longe de chegarem ao fim, a União Europeia alega quebra do acordo de saída e o Reino Unido, como de costume, desejam todos benefícios e nenhum malefício. A União

Europeia quer negociar, mas respeitando alguns limites. O fato é, todas as previsões de conjuntura feitas pela União Europeia contemplam a saída do Reino Unido sem um acordo.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

No mês, o Dow Jones fechou em queda de 2,3%; o S&P 500 caiu 3,9%; e o Nasdaq Composite fechou em queda de 5,2%. No terceiro trimestre, o Dow Jones avançou 7,6%; o S&P 500 subiu 8,5%; e o Nasdaq Composite subiu 11%.

Na bolsa de Nova York, o índice DXY, que compara o movimento das seis moedas mais importantes ante o dólar americano, ficou estável a 93,85. O preço do ouro ficou em queda de 0,58% a US\$ 1.892,10 a onça.

O euro ficou em queda de 0,13% a US\$ 1.1724 e a libra esterlina ficou em alta de 0,40% a US\$1.2909. O Bitcoin ficou em queda de 1,05% a US\$10.730,60.

O petróleo referência Brent ficou em queda de 0,45% a US\$42,11 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres.

O petróleo WTI ficou em alta de 1,45% aos US\$39,86 o barril na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York. O preço do minério de ferro negociado no porto de Qingdao, China, ficou em alta de 4,98% a US\$123,47 a tonelada seca.

O euro ficou em queda de 0,48% aos R\$6,585 para a venda. A libra esterlina ficou estável a R\$7,248 para a venda. O peso argentino ficou em queda de 0,41% a R\$0,074 para a venda.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Os dados do PIB recentemente divulgados confirmaram a expectativa de contração histórica no 2º trimestre. A recuperação observada a partir de maio tem sido pautada pelo enorme volume de estímulos fiscais, literalmente uma liquidez sendo injetada a população. Na medida em que estes estímulos forem sendo retirados, a retomada se tornara mais contida.

O destaque segue para preocupações com o quadro fiscal, que provocam desempenho negativo dos ativos, queda da bolsa de valores e alta dos juros futuros.

Apesar da perspectiva de juros básicos permanecendo em patamares baixos por um período prolongado, prêmios no mercado estão menores e a deterioração do quadro fiscal faz com a palavra “cautela” seja a mais falada pelos agentes de mercado.

O Brasil abriu 249.388 vagas de emprego com carteira assinada em agosto, de acordo com o Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados), divulgado pelo Ministério da Economia. Caracterizando o segundo mês seguido positivo. Entretanto, o saldo ainda é negativo, levando em conta que nos oito primeiros meses do ano, foram perdidos 849.387 empregos.

O Relatório de Mercado Focus, divulgado Banco Central, mostra que a mediana para o IPCA neste ano foi de alta de 1,99% para 2,05%. Para 2021, a estimativa do seguiu em 3,20%.

SETOR PÚBLICO

O setor público consolidado fechou agosto com déficit primário de R\$ 96,09 bilhões, de acordo com o Banco Central (BC). Em agosto do ano passado, o resultado havia sido deficitário em R\$ 16,82 bilhões.

Os dados do setor público consolidado envolvem governo central (formado por Previdência e Tesouro, além do próprio BC), Estados, municípios e estatais. Ficam Fora da conta Petrobrás Eletrobras e bancos públicos como Banco do Brasil e a caixa econômica federal.

No ano, o governo registra um déficit de R\$ 601,28 bilhões. Em 12 meses até agosto, por sua vez, o déficit alcançou R\$ 647,8 bilhões, o equivalente a 8,96 % do Produto Interno Bruto (PIB). Em junho, estava em 7,48% do PIB.

No acumulado até agosto de 2020, o RGPS (Resultado do Regime Geral de Previdência Social) registrou déficit de R\$ 226,7 bilhões, já o BC e o Tesouro Nacional apresentaram déficit de R\$ 377,4 bilhões. A explicação dada, é que a alteração dos superávits do Tesouro Nacional e do Banco Central e o aumento do déficit previdenciário estão diretamente associadas à crise da corona-vírus.

INFLAÇÃO

No acumulado em 2020, IPCA registra aumento de 1,34% e, em 12 meses, de 3,14%. Com esse resultado, a inflação segue abaixo da meta central do governo para o ano, que é de 4%, porém agora acima do piso para 2020, que é de 2,5%, puxada principalmente pelo aumento nos preços de carnes, soja, arroz, leite e gasolina.

Trata-se da maior alta para um mês de setembro desde 2003 (0,78%) e da maior taxa do ano até o momento.

IGP-M avança 4,34% no mês, levando o índice ao acumulado 14,40% de alta no ano e de 17,94% em 12 meses. Para o mesmo mês, no ano passado, o índice havia caído 0,01% e acumulava alta de 3,37% em 12 meses

Os dados indicam uma pressão no curto prazo nos preços ao consumidor amplo e isto pode levar o Banco Central a intensificar as discussões sobre o ritmo das reformas. É provável que a qualquer sinal de melhora constante na economia, devemos ter uma elevação da SELIC, mesmo que antes do projetado.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

No Brasil, ao final no interbancário, o dólar comercial ficou em queda de 0,44% aos R\$5,616 para a venda. No mês, a valorização foi de 2,46% e no trimestre em 3,23%. O dólar turismo também ficou em queda de 0,47% a R\$5,760.

A balança comercial registrou superávit de US\$ 6,164 bilhões em setembro, divulgado pelo Ministério da Economia.

Mesmo com o resultado positivo, as importações e as exportações vêm caindo no Brasil. De janeiro a setembro as exportações somaram US\$ 156,780 bilhões, queda de 7% em relação ao mesmo período de 2019. As importações somaram US\$ 114,336 bilhões, uma redução de 14% ao mesmo período de 2019.

RENDA FIXA

Em setembro, o destaque se deu ao movimento das LFTs, espelhado pelo IMA-S, as LFTs marcadas a mercados, recuaram 0,27%, enquanto a taxa Selic rendeu 0,16% no mesmo período. No ano, a carteira do IMA-S acumula retorno de 1,81%. Tais papéis, considerados os mais conservadores pelo mercado por acompanharem a taxa Selic diária, foram impactados pelo deságio verificado nos leilões primários de setembro combinado com a sua menor atratividade diante do baixo patamar das taxas de juros.

Já as carteiras atreladas ao IMA-B, compostas por títulos públicos indexados a inflação, o IMA B5+ (NTN-Bs com duration acima de cinco anos) teve desempenho negativo em setembro (2,60%), acumulando em 2020, perda de (4,56%). O IMA B5 (NTN-Bs até cinco anos) recuou 0,12% no mês, mas segue performando positivamente em 2020 em 4,51%.

O IRF M1+, composto por títulos prefixados com duração maior que um ano, registrou perda de (0,91%) em setembro e chega a (5,40%) no ano. O resultado mensal está relacionado ao ajuste nos preços decorrente do maior prêmio pago nos títulos prefixados na ocasião do megaleilão feito pelo Tesouro Nacional. Em relação ao IRF M1, com prefixados de até um ano de prazo, no acumulado, foram registrados rendimentos de 0,15% no mês e 3,12% no ano.

Entendemos que o Banco Central encerrou, em agosto, o ciclo de redução dos juros com o corte da Selic de 0,25 p.p. para 2,0 p.p. Diante do cenário projetado para atividade e inflação, esperamos Selic estável nesse patamar pelo menos até o final de 2020, mas ao menor sinal de estabilização da economia nacional, o Banco central deve iniciar a retomada dos juros, inclusive o mercado já vem mostrando sinal de instabilidade a taxa juros de 2%, podendo ser enxergado no pregão de LFT com rendimentos negativos.

RENDA VARIÁVEL

O desempenho do Ibovespa foi negativo no mês, na contramão do movimento observado nas principais bolsas globais. Por aqui, o Ibovespa registrou queda foi de 4,8% e no trimestre em menos 0,47%. O volume financeiro ficou em R\$25,76 bilhões, dada a deterioração da perspectiva do quadro fiscal, com dúvidas sobre a sustentabilidade da dívida e o cumprimento do teto dos gastos ao longo dos próximos anos. Alguns segmentos tiveram desempenho abaixo do índice de referência, com destaque para os setores financeiro, imobiliário e de energia. O destaque positivo foi o setor de materiais, influenciado pelo comportamento da economia global.

PERSPECTIVAS

Finalizando o mês de setembro pautados mais uma vez sobre os efeitos do corona-vírus na economia, os principais assuntos giram em torno dos Estados Unidos com as eleições presidenciais se aproximando, o pacote de medidas fiscais para auxiliar a população, denominado Renda Cidadã, trazendo a pauta da origem dos recursos que serão utilizados e como a Europa relatando alguns novos casos de corona-vírus.

A maior fonte de preocupação continua sendo nas Américas do Sul, Central e do Norte, onde o contágio e o número de óbitos seguem na direção ascendente. No Brasil, a curva parece ter se estabilizado, começando a mostrar um fechamento da curva, indicando uma melhora no cenário, porém ainda longe do ideal, com a morte diária causada pelo vírus em um patamar ainda preocupante.

A economia doméstica continua ainda muito fraca, com a demanda agregada reduzida e um nível de ociosidade elevado. Contudo, embora repletos de incertezas por todos os lados, os dados recentes de atividade e demanda começam a se consolidar e parece que a situação parou de piorar. Nada que nos afaste de um cenário ruim, contudo nos parece que já há luz no final do túnel, a depender da evolução do contágio. O cenário provável indica que a economia brasileira recuará na casa dos 6%, e a taxa de desemprego progredirá mais alguns pontos, dado que o final do programa de manutenção do emprego e renda está próximo e forçará pequenos e médios empresários a rever seus negócios, colocando assim mais pessoas na fila do desemprego. A boa notícia, caso retomemos aos rumos pré-pandemia, é que a reação que se prevê na atividade econômica iniciar já em meados do terceiro trimestre, avance e se consolide em 2021. Nessa hipótese, o mercado de trabalho reagirá à frente.

Do lado fiscal, os efeitos da pandemia são devastadores. A disciplina fiscal foi abortada, e as previsões são de que o déficit primário atinja um número próximo dos R\$ 871 bilhões em 2020, até certo ponto compreensível diante da situação. Entretanto, a sociedade (leia-se “instituições”) terá que trabalhar duro para que possamos retornar à situação de equilíbrio fiscal, notadamente nas questões que envolvem as reformas que deverão tramitar no Congresso, com destaque para as reformas tributária e administrativa. Caso contrário, estaremos sujeitos a dificuldades em nos financiar com eventual aumento dos prêmios solicitados pelos investidores para rolar a dívida mobiliária. No momento temos a vantagem das taxas de juros se situarem em patamares baixos, mas em um ambiente onde há risco de solvência, a situação passa a ser totalmente adversa.

Diante desse cenário, mantemos nossa recomendação de acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Somente movimentar os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes, e que sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Para o IMA-B que é formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), não recomendamos o aporte no segmento, mantemos a estratégia de alocação em 15%, sendo indicado para os RPPS que possuem porcentagem igual ou maior, aos que possuem porcentagem inferior a 15%, recomendamos a não movimentação no segmento. Os demais recursos mantenham-nos em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas pode ensejar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperar na retomada do mercado. Para aqueles que enxergam, assim como nós, que estamos diante de uma excelente oportunidade para investir recursos de longo prazo a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Outubro / 2020

PANORAMA ECONOMICO - OUTUBRO/2020

Outubro foi pautado novamente pelas preocupações em relação ao Covid-19 e suas possíveis novas ondas de contaminação, fato que trouxe temor os mercados no mundo todo, aliado ao desenrolar das eleições presidenciais norte americanas.

Os principais índices do mundo sofreram quedas, como o MSCI Global que caiu (3,1%) no mês, a Europa sendo o país que mais sofreu em outubro caindo -5,2% e os EUA especificamente o índice S&P500 caiu -2,8%.

Pode se indicar alguns fatores principais para essa forte queda no mês, a primeira sendo a segunda onda de Covid-19 na Europa, forçando o país a tomar medidas de restrição social como maneira de conter a disseminação, desacelerando a economia e afetando os mercados.

O segundo principal fator foram as eleições presidências dos Estados Unidos, fato comum que já costuma trazer volatilidade ao mercado, tendo em vista que a linha de raciocínio dos candidatos se mostra contrária, a disputa entre Democratas e Republicanos se mostrou acirrada, gerando incertezas.

Ainda nos Estados Unidos, fato que já vinha sendo discutido e se manteve amarrado até o fim do mês, eram as contínuas discussões sobre o pacote de estímulos fiscais, se esperava que o acordo entre câmara e senado fosse sinalizado antes das eleições presidências, porém não aconteceu.

A Europa foi castigada mais uma vez por conta da pandemia, novos casos foram apontados, e os principais países europeus viram suas curvas relacionadas a contaminação em ascensão, fato esse que reflete negativamente nos mercados, principalmente nos países emergentes, com os efeitos subsequentes.

Medidas de restrições sociais foram adotadas pelos europeus com o intuito de desacelerar a ascensão do vírus, medida que se tornam positivas no meio sanitário, porém muito prejudiciais a economia, trazendo novamente aversão ao risco no mercado.

Ainda tivemos a União Europeia e Reino Unido sinalizando que estão novamente dispostos a retomar as negociações e discussões sobre o Brexit, fato importante para sanar as incertas criadas por lá, porém que não teve força suficiente para gerar otimismo aos mercados.

O Ibovespa terminou o mês com desvalorização de -0,69%, aos 93.952 pontos. No ano, acumula perda de -18,76% e de -13,33% em 12 meses. O CDI, teve rentabilidade de 0,16% no mês, o que levou a um acumulado de 3,24% em 12 meses. De acordo com o Banco Central (Ptax 800), o Dólar teve alta de +2,32% no mês, cotado a R\$ 5,7718, enquanto o Euro subiu +1,68% cotado a R\$ 6,7241.

Na Ásia, mas especificamente no Japão, o Banco Central reduziu suas projeções de crescimento econômico e inflação para o atual ano fiscal, mas ofereceu uma visão mais otimista sobre as perspectivas de recuperação. O governador do BOJ, Haruhiko Kuroda, disse que o banco estava pronto para estender o prazo de março de 2021 de seu programa de resposta à crise para ajudar empresas em dificuldades e tomar medidas adicionais de flexibilização monetária, se necessário.

Na China, a inflação pelo CPI (consumidor) de setembro anualizada, em queda para 1,7% (anterior em 2,4% e deflação no PPI (Índice de Preços ao Produtor – atacado) de 2,1%). Por lá, o saldo da balança comercial mostrou superávit de US\$ 37 bilhões em setembro, muito inferior ao do mês anterior de US\$ 58,9 bilhões. A expectativa é de que a China deve crescer 1,9% em 2020 de acordo com as suas próprias previsões e as do FMI.

Por aqui, não houve muitas novidades, o Congresso Nacional engessou suas atividades em detrimento da proximidade das eleições, principalmente em relação aos temas mais sensíveis aos eleitores. O foco ficou para os acontecimentos ao redor do mundo.

No Brasil, os ativos domésticos acompanharam a aversão ao risco vista nos mercados internacionais e apresentaram um mês de desvalorização, com os mercados apresentando alta volatilidade.

A discussão em torno da questão fiscal continuou em evidência, com dúvida em relação à origem dos recursos para fonte de volatilidade para os mercados, visto que parte do governo busca brechas no teto de gastos para implementar esse projeto. Outro assunto que marcou o mês foi a reaproximação do ministro da Economia, Paulo Guedes, e do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, fato que fortalece a defesa do teto de gastos e uma política fiscal mais rigorosa.

INTERNACIONAL

EUA

Nos Estados Unidos, os recordes de contágio estão sendo diariamente alcançados, porém após uma primeira onda tão austera e com os aprendizados e melhora de infraestrutura trazidos por ela, os impactos estão sendo mais leves, mas estão longe de deixar de preocupar.

O que já se sabe é que a cada medida de restrição social imposta para combater os efeitos do vírus, tem enorme impacto na economia, sendo assim, quando o vírus insiste em permanecer em circulação afetando a população e as medidas de restrição entram em pauta novamente e o mercado reage negativamente.

O que acalmará o mercado frente a essa situação será a liberação das vacinas emergenciais para a população, aos olhos dos agentes de mercado, isso poderia conter a desaceleração da economia, de acordo com Donald Trump, no último debate presidencial, nas próximas semanas já será possível ministrar as vacinas emergenciais.

Sobre os debates presidenciais, com um caráter menos agressivo, porém mais inconclusivo, enxergamos que a vitória em um debate se dá por conta de conseguir reverter votos para si ou convencer os indecisos, fato que não parece ter ocorrido, uma vez que os candidatos não se expuseram e utilizaram de estratégias que garantiam a sua base de eleitorado.

Os investidores também monitoram a implementação do novo pacote de estímulos econômicos nos EUA, gerando incerteza ao mercado devido à demora para se chegar a um acordo entre câmara e tesouro.

Porém ao final do mês Joe Biden obtinha maior vantagem na corrida presidencial, sendo o mais indicado a vencer a disputa, logo o mercado já começa a antecipar esse acontecimento e precificar de acordo com as possíveis atitudes que Biden tomaria ao assumir o poder.

ÁSIA

As bolsas chinesas fecharam o mês com ganhos, embaladas pelas ações de saúde em meio à esperança de uma maior recuperação econômica depois da pandemia do Covid-19.

Os líderes se reuniram na 19ª reunião do Comitê Central do Partido Comunista, que foi comandada pelo presidente Xi Jinping, para discutir o plano de desenvolvimento no período de 2021 a 2025. Na pauta estão os temas: desenvolvimento econômico, educacional, infraestrutura, meio ambiente e saúde, entre outros.

Já a bolsa de Tóquio o otimismo foi deixado de lado devido as preocupações pelo aumento de casos de coronavírus na Europa e nos Estados Unidos.

Tivemos a divulgação de alguns indicadores Asiáticos na semana, com a China anunciando PIB do terceiro trimestre expandindo 4,9% na comparação anual (previsão era +5,3%), produção industrial anualizada de +6,9% para setembro, indicando melhora sobre a expectativa, vendas no varejo com +3,3% e investimentos em ativos fixos com expansão nos nove meses de 2020 de 0,8%. As vendas de moradias cresceram 6,2% no ano.

No Japão, as exportações de setembro encolheram 4,9%, vindo pior do que era previsto, mas o governo avalia que a economia está melhorando, em paralelo a isso o Banco Central japonês pode flexibilizar ainda mais a política monetária por lá.

EUROPA

Na Europa o mês foi pautado pelas medidas de contenção de Covid-19, as medidas de restrições sociais foi a medida adotada pelos europeus em meio à ascensão do vírus na chamada segunda onda. Alguns países com mais relutância e outros com atitudes imediatas, fato é que com a folga fiscal quase no limite o país segue sendo como um dos mais afetados pela pandemia.

O governo do primeiro-ministro britânico, Boris Johnson, evitou ao máximo um lockdown de âmbito nacional, preferindo um sistema escalonado de controles locais concebidos para endurecer as medidas em regiões afetadas e deixando outras menos limitadas.

A chanceler da Alemanha, Angela Merkel quer que os primeiros-ministros dos Estados do país concordem com o fechamento de todos os restaurantes e bares a partir de 4 de novembro em uma tentativa de conter o coronavírus, mas mantenham escolas e berçários abertos, segundo um esboço de resolução visto pela Reuters.

Pelas novas restrições, as pessoas poderiam apenas sair em locais públicos com pessoas que moram na mesma casa e membros de outras pessoas que vivem em uma mesma casa, afirma a resolução. O texto afirma que as pessoas serão punidas se quebrarem a regra, mas não dá detalhes.

A Alemanha, que foi amplamente elogiada por manter sua taxa de infecção bem abaixo da de outros países na fase inicial da pandemia, agora enfrenta um crescimento maior que o esperado no número de casos, com o último dado oficial de terça mostrando 11.409 novos casos, para um total de 449.275.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

No mês, o Dow Jones fechou em queda de 4,6; o S&P 500 caiu 1,21%; e o Nasdaq Composite fechou em queda de 2,45%.

Na bolsa de Nova York, o índice DXY, que compara o movimento das seis moedas mais importantes ante o dólar americano, ficou em queda de 0,19% a 93,71. O preço do ouro ficou em alta de 0,78% a US\$ 1.910,30 a onça.

O euro ficou em alta de 0,21% a US\$ 1,1745 e a libra esterlina ficou em queda de 0,22% a US\$1.2887.

O petróleo referência Brent ficou em queda de 0,59% a US\$40,69 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres.

O petróleo WTI ficou em queda de 4,08% aos US\$38,58 o barril na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York.

O preço do minério de ferro negociado no porto de Qingdao, China, ficou em alta de 4,98% a US\$123,47 a tonelada seca.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

O destaque segue para preocupações com o quadro fiscal, que provocam desempenho negativo dos ativos, queda da bolsa de valores e alta dos juros futuros.

Apesar da perspectiva de juros básicos permanecendo em patamares baixos por um período prolongado, prêmios no mercado estão menores e a deterioração do quadro fiscal faz com a palavra “cautela” seja a mais falada pelos agentes de mercado.

O Brasil abriu 394.989 vagas formais de trabalho em outubro, segundo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) divulgado Ministério da Economia. O resultado veio bem melhor que a criação líquida de 233.500 postos projetada por analistas em pesquisa Reuters. No acumulado do ano até outubro, foram fechadas 171.139 vagas.

O Relatório de Mercado Focus, divulgado Banco Central, mostra que para o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), as projeções subiram de 2,65% para 2,99%. Para 2021, a previsão para o IPCA subiu de 3,02% para 3,10%. Para 2022, as estimativas ficaram em 3,50%. O índice ficou em 3,25% nas projeções para 2023.

A projeção para a expansão do PIB (Produto Interno Bruto) saiu de -5% para -4,81% para este ano. Para 2021, a estimativa saiu de 3,47% para 3,42%. As projeções ficaram em 2,50% para 2022 e 23.

SETOR PÚBLICO

O resultado de outubro, se mostrou melhor do que as estimativas do mercado. No mês, o déficit foi de R\$ R\$ 3,6 bilhões. No ano, o governo espera um rombo de R\$ 844,5 bilhões.

Com a dívida aumentando, o governo precisa recorrer ao mercado para cobrir os gastos. Neste ano, a dívida pública federal do subiu 9,2% entre janeiro e outubro, somando R\$ 4,64 trilhões.

Para o resultado acumulado de janeiro a outubro, a receita do governo federal caiu 11,6% puxada por medidas de adiamento de impostos e pelo desempenho negativo da economia ao longo do ano, tendo como o principal motivo a pandemia do novo corona vírus.

Já as despesas alcançaram alta de 42,7%, elevação causada também pelas medidas de contenção ao combate do Covid-19. Até outubro de 2020, os gastos primários realizados das medidas de combate à crise do novo corona vírus totalizaram R\$ 468,9 bilhões.

INFLAÇÃO

O IPCA do mês de outubro teve variação de 0,86%, acima da variação de 0,64% de setembro, e acima da variação de 0,10% de outubro de 2019.

O grupo Alimentação e Bebidas foi o que gerou maior impacto, com variação de +1,93% e impacto de 0,39 ponto percentual. A inflação acumulada em 12 meses passou de 3,14% para 3,92%, pouco abaixo do centro da meta de inflação (4,00% para 2020).

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) variou 3,23% em outubro de 2020, percentual inferior ao apurado em setembro, quando havia apresentado taxa de 4,34%, aponta o Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas. Dado esse resultado, o índice acumula alta de 18,10% no ano e de 20,93% em 12 meses. Em outubro de 2019, o índice havia subido 0,68% e acumulava alta de 3,15% em 12 meses.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

Em outubro, a moeda norte-americana fechou com alta de 2,13%.

Para controlar a disparada do dólar durante o mês, o Banco Central anunciou seu segundo leilão de moeda à vista em apenas três dias. Foram vendidos US\$ 787 milhões.

A balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 5,473 bilhões em outubro, de acordo com o Ministério da Economia. É o segundo melhor resultado para o mês desde o início da série histórica, em 1989.

No mês, as exportações somaram US\$ 17,855 bilhões, e as importações, US\$ 12,383 bilhões. Para um mês de outubro, o resultado só ficou abaixo de 2018, quando foi registrado superávit de US\$ 5,791 bilhões no período.

RENTA FIXA

O destaque em outubro foi o impacto do resultado do IPCA-15 (0,94%) sobre a trajetória dos títulos públicos em mercado, sobretudo nos prefixados, diante do aumento do risco inflacionário no curto e médio prazo.

Somente entre o dia 23, quando foi anunciada a inflação, e 31 de outubro, o IRFM-1+, carteira com títulos prefixados com mais de um ano de vencimento, apresentou perda de 0,58%, o que contribuiu para o recuo de 0,61% no mês neste índice, acumulando retorno de 4,76% no ano. Existem dúvidas, entretanto, quanto ao aumento da inflação ser temporário ou poder se estender para os próximos meses.

A projeção do grupo Macroeconômico da ANBIMA indica que o IPCA para outubro deve fechar em 0,81% (podendo ser a maior inflação em comparação aos meses anteriores) e em 0,38% para novembro.

Entre os índices indexados ao IPCA, o IMA-B5, composto por títulos de até cinco anos de vencimento, rentabilizou 0,20% e 4,72%, mês e ano, respectivamente. Em referência ao IMA-B5+, constituído por títulos indexados ao índice de preços ao consumidor amplo acima de cinco anos, o subíndice exibiu desempenho no mês de 0,22%, enquanto no ano, até outubro, sinaliza perdas de 4,35%.

Vale destacar a recuperação da carteira das LFTs em mercado, refletida no IMA-S, que saiu de queda de 0,27% em setembro para variação positiva de 0,13% em outubro. Nos prefixados até um ano, expressos pela trajetória do IRF-M1, a rentabilidade foi de 0,16%, acumulando no ano 3,29%.

RENTA VARIÁVEL

A bolsa de valores brasileira, a B3 fechou em forte queda, em meio à safra de resultados corporativos no Brasil e renovados temores de nova onda de contágio pela Covid-19 com o avanço de casos na Europa e EUA.

O Ibovespa caiu 2,72%, a 93.952 pontos, pior fechamento desde o final de setembro.

No último pregão de outubro, a bolsa retrocedeu 7,39% no acumulado da semana e termina o mês com queda de 0,88%. No ano, o tombo é de 18,91%.

O dólar fechou em queda de 0,49%, cotada a R\$ 5,7379. O mês de outubro, contudo, registrou alta de 2,13% da moeda.

Entendemos que o Banco Central encerrou, em agosto, o ciclo de redução dos juros com o corte da Selic de 0,25 p.p. para 2,0 p.p. Diante do cenário projetado para atividade e inflação, esperamos Selic estável nesse patamar pelo menos até o final de 2020, mas ao menor sinal de estabilização da economia nacional, o Banco central deve iniciar a retomada dos juros, inclusive o mercado já vem mostrando sinal de instabilidade a taxa juros de 2%, podendo ser enxergado no pregão de LFT com rendimentos negativos.

PERSPECTIVAS

Podemos esperar para novembro a consolidação das medidas adotadas para combater o Covid-19, principalmente nos Estados Unidos e Europa. A possível mudança de poder nos Estados Unidos também será um dos principais temas.

O próximo mês tem boas perspectivas devido ao avanços das vacinas para combater o corona vírus, o que se fala é que pode ser utilizada ainda esse ano de forma emergencial, aliado a isso nós aproximamos de datas comemorativas que tem o poder de estimular o consumo, sendo benéfico para as economias.

Porém, no imediato os efeitos do corona-vírus na economia americana e na europeia sugere novos estímulos fiscais e monetários que podem alterar a precificação dos ativos de risco e desequilibrar o câmbio, gerando volatilidade aos mercados.

Na agenda de novembro, temos a votação da independência do BC marcada no Senado e os vetos do presidente ao marco do saneamento e desonerações, entretanto isso pode não ocorrer, uma vez que Congresso anda bem parado a medida em que as eleições se aproximam.

A preocupação com o quadro fiscal, endividamento, rolagem de dívidas e teto de gastos, segue como principal pauta, caso isso aconteça, além de gerar desconfiança dos investidores estrangeiros, geraria um aumento na taxa de juros e no risco Brasil e isso não seria bom para o estado da economia atual, que já segue prejudicada.

Situação que o Brasil vem tentando evitar ao longo dos últimos anos, reconquistar os investidores estrangeiros, a partir de um quadro fiscal mais bem elaborado, uma agenda de reformas estruturais, que ocasionalmente levaria o Brasil a um controle maior sobre as receitas e gastos governamentais.

Segue no radar, o aumento dos índices de preço da economia, uma inflação que começou acelerar e que tem impactos significativos já no curto prazo.

A partir de uma visão do Banco central onde passa a ideia de que as condições continuam essencialmente as mesmas sem mudanças no quadro fiscal e que aceleração da inflação seria temporária, como principal consequência a taxa de juros pode ficar baixa por mais tempo.

O que se observa são as taxas de juros prefixadas de vencimentos mais longos acabam ficando igualmente impressionadas em níveis mais elevados, sendo a compensação exigida pelos investidores pelo fato de eventualmente a Selic ao nível de hoje estar errada e precisar ser corrigido no futuro para cima. O que nos faz entender que certos segmentos não atraem devido ao prêmio pago e podem gerar volatilidade e risco aos portfólios.

Os dados indicam uma pressão no curto prazo nos preços ao consumidor amplo e isto pode levar o Banco Central a intensificar as discussões sobre o ritmo das reformas. É provável que a qualquer sinal de melhora constante na economia, devemos ter uma elevação da SELIC, mesmo que antes do projetado.

Logo, segue no radar os sinais de abertura na curva de juros, o que nos preocupa quanto ao aumento de taxa de juros e a alta volatilidade nos títulos federais de longo prazo. Fato que não acontecia desde 2002 e que agora vem acontecendo nos últimos 2 meses, são as LFTs (Tesouro Selic) sendo negociada a taxas negativas.

O mais recomendado para o atual momento é a cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter sem ainda a desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.

Mantemos nossa recomendação de adotar cautela nos investimentos e acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Mantemos a sugestão para que os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDKA IPCA 2A). Para o IMA-B que é formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), não estamos recomendando o aporte no segmento, alteramos a estratégia de alocação para 10% ante a 15%, sendo indicado para os RPPS que possuem porcentagem igual ou maior, aos que possuem porcentagem inferior a 10%, recomendamos a não movimentação no segmento.

Os demais recursos mantenham-nos em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas enseja realizar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperação na retomada dos mercados. Para aqueles que enxergam uma oportunidade de investir recursos a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
Renda Variável	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
Investimento no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Novembro / 2020

PANORAMA ECONOMICO – NOVEMBRO /2020

O mês de novembro foi um dos melhores meses para a economia, mesmo durante a pandemia do novo coronavírus que assola o mundo desde o começo do ano.

Muitos países viram o bom momento através dos índices de mercado alcançando recordes com os desempenhos financeiros das empresas, podendo ser explicada pelos anúncios de vacinas para a Covid-19. Os indicadores econômicos domésticos de cada país também ajudaram, bem como o rumo das eleições norte americanas.

Nos Estados Unidos, após o resultado anunciando Biden como o vencedor, o temor do mercado era de que Trump dificultasse a transição de Biden ao poder por não reconhecer a vitória do candidato, judicializando a decisão.

Porem ao final do mês, Trump parecia mais conformado com a derrota e Biden iniciou a sua transição, acalmando os mercados, que criou expectativas com alguém menos volátil no poder, isso culminou para um mercado com mais apetite por risco.

Fato que contribuiu para elevar os níveis dos mercados em novembro, foi devido as ótimas notícias referentes as vacinas, se criou um otimismo generalizado em relação a aplicação em massa ainda para 2020, tudo isso em meio a ascensão de contaminação em diversos países.

Na Europa, os resultados das vacinas fizeram com que alguns investidores tentassem recuperar a perda anualizada por lá, as medidas restritivas na zona do euro mostram como a Europa vem sofrendo muito com a segunda onda de contaminação.

Por lá, o FMI recomenda ação conjunta aos demais países para superar os efeitos do vírus na economia, mesmo a maioria dos países já não terem mais folga fiscal, tendo em vista que as políticas monetárias não estão surtindo os efeitos esperados.

O desemprego na Europa se mantém elevado e em leve tendência de alta, tendo alcançado 8,3% em setembro, com mostrou a carta de conjuntura do IPEA referente ao 4º trimestre de 2020.

Na Ásia os mercados seguem no positivo, ainda mais com Joe Biden como o vencedor das eleições americanas, que acaba por elevar o humor dos investidores e elevar as negociações nas bolsas da região asiáticas, porem já ao final do mês, o bom humor já não é tão grande, tendo em vista que Biden parece não estar tão interessado em acordos com a China tão cedo.

Ainda por lá, a principal notícia foi o anúncio de Pequim dizendo que irá incentivar o consumo no Japão. Como o resto do mundo, os olhares estão voltados para o desenvolvimento das vacinas em fase final, e seus efeitos imediatos já no mercado, ações ligadas as commodities também tem ajudado as bolsas asiáticas.

Já no Brasil, um dos destaques se deu para o discurso feito pelo presidente Jair Bolsonaro referente ao tratamento do Covid-19 e sua posição em ainda não reconhecer Joe Biden como vencedor das eleições

americanas. Já Paulo Guedes falou em privatizações em 2021, colocando o porto de Santos em pauta para 2022, disse ainda que o Brasil pode crescer 4% no ano que vem.

Pesquisas indicam que a aprovação do governo Bolsonaro caiu. Entretanto, o que mais tem preocupado a todos, ainda é o quadro fiscal, principalmente após de declarações de Guedes dizendo que se houver segunda onda de contaminação os auxílios emergenciais serão estendidos.

Fato positivo da semana foi a forte entrada dos investidores estrangeiros na bolsa, o ingresso ocasionou forte alta durante o mês.

Tivemos também, BC nada preocupado com a alta da inflação no curto prazo, deixando ainda a porta aberta para quedas, mesmo que pouco provável, uma vez que já se projeta uma alta nos juros futuros, mas faz adendo sobre a política fiscal e a necessidade de perseguir reformas. Ainda referente ao Banco Central, o Senado aprovou sua autonomia, que segue agora para votação na Câmara, onde pode ser modificada.

INTERNACIONAL

EUA

Nós Estados Unidos, A indústria farmacêutica norte-americana Moderna, anunciou ao final de novembro o pedido de autorização para o uso emergencial junto à Food and Drug Administration dos Estados Unidos para a realização da sua vacina. A concorrente Pfizer, que no início do mês já havia solicitado a autorização, também espera aprovação.

Devido a isso, em meio ao ano onde o Covid-19 foi o principal causador de volatilidade de aversão ao risco do mercado, as notícias referentes as vacinas imunizantes trazem o tom de otimismo para os mercados.

O otimismo foi encontrado também na eleição presidencial, em virtude dos vencedores Joe Biden e Kamala Harris, tendo o acesso a formação de equipe para o governo, uma vez que Trump acusa o golpe e aceita sua derrota nas eleições. A indicação de Biden, Janet Yellen, ex-presidente do Fed, para a Secretaria do Tesouro, foi vista com enorme otimismo pelos mercados, e já criam expectativas para as próximas indicações para formar o time ideal de Biden.

Ainda em novembro, os lucros corporativos surpreenderam positivamente, com as gigantes de tecnologia tendo resultados recordes novamente.

Por outro lado, o país ainda sobre com o aumento de casos de Covid-19 em muitos estados e a incerteza do próximo pacote fiscal, porém democratas e republicanos indicam que podem chegar ao acordo de US\$ 900 bilhões para auxiliar a economia por lá.

ÁSIA

Na Ásia, o foco ficou primeiramente no desenrolar das eleições americanas e posteriormente nos dados positivos de PIB.

O PIB chinês cresceu 4,9% no terceiro trimestre em relação a igual período de 2019 e 2,7% na comparação dessazonalizada com o trimestre anterior, após crescimento de 11,7% no segundo e queda de 10% no primeiro trimestre, em dados da carta de conjuntura do IPEA referente ao 4º trimestre de 2020.

Por lá em novembro, o Comitê Central do Partido Comunista começou a analisar o novo plano quinquenal, uma proposta para guiar a economia chinesa até 2025, parceiros comerciais já estão de olhos voltados para os próximos passos da china.

Em relação a Brasil-China, no período de janeiro a novembro, as vendas para a China avançaram 10,3% e, para toda a Ásia, 8,9%.

EUROPA

Na Europa as bolsas encerraram novembro em realização de lucros, tentando aproveitar o bom momento para reverter perdas do ano, o índice pan-europeu Stoxx marcou o maior ganho mensal desde o início da flexibilização. Entretanto, o fator em comum com o resto do mundo o que mais animou os investidores foram as boas notícias referentes a vacinas imunizantes contra o Covid-19 e, ao mesmo tempo, mantiveram as esperanças para um acordo sobre o Brexit para o início de dezembro.

Como o resto do mundo, a Europa ficou atenta ao desenrolar das eleições americanas, enquanto medidas restritivas foram adotadas para conter o novo epicentro da pandemia, o horizonte mais positivo se dava pelo resultado das eleições, indicando Biden ao poder.

Ao final do mês, cria-se a expectativa de uma política comercial mais conciliadora com o novo governo dos Estados Unidos, Joe Biden, por ter um perfil menos volátil, se espera acordos mais bilaterais.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

No mês de novembro, o Dow Jones subiu 11,9%, melhor resultado no mês desde o início de 1987. O S&P 500 também subiu 10,7%. O Nasdaq registrou um avanço de 11,9% em novembro.

No mês o CSI300 cresceu 5,6%, enquanto o SSEC teve alta de 5,2%, ambos registrando o maior avanço mensal desde julho.

Na bolsa de Tóquio, o índice Nikkei encerrou o último pregão do mês em baixa de 0,79%, aos 26.433,62 pontos, enquanto em Seul, o índice Kospi cedeu 1,60%, aos 2.591,34 pontos. Já o índice Hang Seng, de Hong Kong, caiu 0,49%, para 3.391,76 pontos.

Na Europa, o índice Stoxx Europe 600 fechou em queda de 0,98% aos 389,36 pontos em Londres; o FTSE-100 (Londres) ficou em alta de 0,07% aos 6.367 pontos; o DAX 30 (Frankfurt) ficou em queda de 0,33% aos 13.291 pontos; o CAC 40 (Paris) ficou em queda de 1,42% aos 5.518 pontos; o FTSE-MIB (Milão) ficou em queda de 1,30% aos 22.060 pontos; o Ibex 35 (Madri) ficou em queda de 1,39% aos 8.076 pontos; e o PSI-20 (Lisboa) ficou em queda de 1,01% a 4.604 pontos.

O petróleo referência Brent ficou em queda de 0,48% a US\$47,65 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres. O petróleo WTI ficou em queda de 1,03% aos US\$45,06 o barril na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York. O preço do minério de ferro negociado no Porto de Qingdao ficou em alta de 1,55% a US\$131,63 a tonelada seca.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), o PIB (produto interno bruto) do Brasil cresceu 7,7% no 3º trimestre, em comparação ao trimestre anterior, mesmo sendo inferior a meta de 9%, o resultado foi interpretado com otimismo, por retirar o país da chamada resseção técnica.

O resultado positivo tem como principal motivo o aumento do consumo das famílias e a alta da indústria, porém deve ser levado em consideração os estímulos fiscais promovidos pelo governo no período.

A Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado Federal estimou os gastos ligado ao auxílio emergencial deva chegar a R\$ 267,9 bilhões e o gasto ligado ao combate a pandemia a R\$ 496,8 bilhões em 2020, equivalente a 7% do PIB.

Dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) indicaram que em outubro abriram-se 395.000 vagas de emprego com carteira assinada, divulgados na última semana de novembro pelo Ministério da Economia. Sendo assim, o quarto mês seguido de alta e o melhor resultado desde 1992.

Levando em consideração os empregados e os desempregados no período citado, há um salto positivo de 1,03% em relação ao mês anterior. Porém no consolidado de 2020, o resultado permanece negativo.

SETOR PUBLICO

Em novembro a balança comercial registrou um superávit de US\$ 3,732 bilhões, de acordo com o ministério da economia, o resultado do mês foi 4,7% superior ao mesmo mês do ano passado, onde o superávit foi de US\$ 3,565 bilhões.

O que contribui para tal feito é a alta do dólar no ano, aproximadamente 30% no acumulado, isso contribui para a queda das importações e favorece as exportações, favorecendo o aumento do superávit comercial.

INFLAÇÃO

Com o aumento da desvalorização cambial nos últimos meses, o preço das commodities e das matérias primas vêm aumentando e causando impactos no restante de toda a cadeia produtiva por estes terem sua valorização em dólar.

Pela ótica da demanda, os efeitos do auxílio emergencial tiveram forte poder de influência sob o comportamento dos agentes econômicos, principalmente quanto ao que tange as principais necessidades daqueles que receberam o auxílio - o complemento alimentar. Não por coincidência o setor de alimentos foi o que mais disparou durante toda a pandemia, e o mês de novembro, ainda que um pouco mais distante dos períodos de pico do surto, segue sob forte pressão inflacionária devido a este aumento repentino de demanda.

Na outra ponta, produtores da indústria relatam que há falta de insumos para a confecção de bens de consumo, o que também gera maior escassez e por consequência o aumento de preços, além também do aumento do preço dos combustíveis que também tem forte potencial de disseminação inflacionária para outros bens.

Os setores mais impactados no mês de novembro segundo os principais veículos de informação, foram, como já citados, os setores de alimentos – 0,89% em novembro, o maior para o mês desde 2015, e de 12 meses 4,31% -, em que a batata inglesa foi um grande impulsionador do índice calculado pelo IBGE - com o incrível aumento de 30% -, do tomate – com uma escalada de 18.45% -, e da carne – com aumento de 6%. Fora os alimentos já mencionados, outros tiveram expressivos destaques como o óleo de soja (9,24%), o arroz (6,28%).

Em relação ao combustível, em especial a gasolina com uma alta de 1,64%, foi responsável pelo aumento do setor de transportes (1,33%), além do aumento do etanol de 9,23%.

Os dois itens somados, alimentos e transportes, representam 89% da alta total do IPCA no mês de novembro.

O IGP-M por sua vez, calculado pela FGV, sinaliza uma alta de 3,28% para o mês de novembro, com o acumulado do ano em impressionantes 21,97% e de 24,52% em 12 meses. Segundo o portal da FGV, os principais impactos foram nas commodities como o milho (de 10,98% para 21,85%), o trigo (2,32% para 19.20%), e a carne bovina (de 6,92% para 7,40%).

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar perdeu força no mês de novembro e fechou com desvalorização de 6,82%, puxada pelo ânimo dos investidores, com um maior apetite ao risco, aliado ao ambiente externo mais tranquilo, com Biden chegando ao poder dos Estados Unidos.

O mês teve como destaque a entrada de investimentos estrangeiros na Bolsa de Valores de São Paulo, o mês de novembro registra um saldo líquido positivo de R\$ 31,462 bilhões, resultado de R\$ 306,937 bilhões em compras e R\$ 275,474 bilhões em vendas, apesar do acumulado negativo no ano, o mês foi bem animador para os mercados, colocando em pauta assuntos relacionados ao desenvolvimento econômico, refletindo em uma taxa de câmbio menos pressionada.

RENTA FIXA

Em novembro, o destaque ficou por conta dos títulos públicos atrelados à inflação, em específico o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), como é o caso do IMA-B 5+ (NTN-Bs com vencimento de mais de cinco anos) que obteve retorno de 2,59% no mês, o maior no período, reduzindo o acumulado no ano para -1,87%.

Na sequência de bons resultados, vem o IMA-B 5 (NTN-Bs até cinco anos), que obteve rentabilidade de 1,32% e acumula 6,10% no ano.

A rentabilidade positiva dos índices pode ser entendida como o reflexo da inflação, que vem em ascensão nos últimos meses e principalmente em novembro, levando ao aumento de procura por títulos que proteja contra os efeitos inflacionários.

Já os títulos pré-fixados, representados pela carteira do IRF-M, o sub índice IRF-M1+ (prefixado acima de um ano) rentabilizou 0,46% no período e no ano acumulando retorno de 5,24%. O IRF-M1 (prefixados até um ano) apresentou variação de 0,23% no mês e 3,52 no ano.

A taxa de juros segue no mesmo patamar dos últimos meses, em 2%, sendo prevista que se mantenha nesse nível até o final do ano pelo menos, porém a qualquer sinal de melhora dos indicadores econômicos, é de se esperar uma elevação da taxa.

RENTA VARIÁVEL

No mês de novembro, o Ibovespa foi apontado pela melhor performance entre os países emergentes com índices acionários, com alta de 26,63% em dólar, segundo o Valor Data.

Os fatores que contribuíram para o desempenho são de caráter internacional. Em primeiro lugar, as notícias sobre o desenvolvimento das vacinas contra o Covid-19, que animam os investidores que contam com a expectativa de uma solução o quanto antes. Além disso, a vitória do democrata Joe Biden sinalizou um alívio quanto a percepção de risco, o que aumenta o apetite pela busca deste risco.

Outros fatores importantes que contribuíram para o mês recorde de novembro, foi a entrada de capital estrangeiro valorizando as ações que estavam muito descontadas por conta da precificação do coronavírus no ano. E o rali nos preços das commodities, onde o minério e a celulose também viveram boas altas, favorecendo o Brasil.

O Ibovespa fechou novembro aos 108.893,32 pontos, uma alta de 15,9% durante o mês, a melhor performance para o período desde 1999.

PERSPECTIVAS

As perspectivas para o próximo mês gira em torno das atitudes dos governos dos estados após as eleições municipais, sabendo que o Brasil vive uma nova onda de contaminação, esperasse que as atitudes tomadas sejam de acordo com a situação econômica delicada que o país sem encontra.

No cenário externo, as boas notícias com vacinas e os dados econômicos acima do esperado no mês, eleva o humor dos investidores em âmbito global, aumentando o apetite por risco, não por coincidência o Brasil foi alvo de entrada de capital estrangeiro com grande volume no mês.

A expectativa é que o bom cenário permaneça, que as medidas restritivas ao redor do mundo sejam as mais eficientes, para que com o avanço da vacina e a provável distribuição em massa possam colaborar para o desenvolvimento econômico ascendente desta vez.

Por outro lado, temos que observar as ações do governo no cenário doméstico, a muitas pautas que ficaram paralisadas ao decorrer do ano e que são de extrema importâncias para o futuro do país, tendo que ser decididas e votadas em tempo recorde.

Portanto, a preocupação com o quadro fiscal, endividamento, rolagem de dívidas e teto de gastos, segue como principal pauta, caso isso aconteça, além de gerar desconfiança dos investidores estrangeiros, geraria um aumento na taxa de juros e no risco Brasil e isso não seria bom para o estado da economia atual, que já segue prejudicada.

Situação que o Brasil vem tentando evitar ao longo dos últimos anos, reconquistar os investidores estrangeiros, a partir de um quadro fiscal mais bem elaborado, uma agenda de reformas estruturais, que ocasionalmente levaria o Brasil a um controle maior sobre as receitas e gastos governamentais.

Segue no radar, o aumento dos índices de preço da economia, uma inflação que começou acelerar e que tem impactos significativos já no curto prazo.

A partir de uma visão do Banco central onde passa a ideia de que as condições continuam essencialmente as mesmas sem mudanças no quadro fiscal e que aceleração da inflação seria temporária, como principal consequência a taxa de juros pode ficar baixa por mais tempo.

O que se observa são as taxas de juros prefixadas de vencimentos mais longos acabam ficando igualmente pressionadas em níveis mais elevados, sendo a compensação exigida pelos investidores pelo fato de eventualmente a Selic ao nível de hoje estar errada e precisar ser corrigido no futuro para cima. O que nos faz entender que certos segmentos não atraem devido ao prêmio pago e podem gerar volatilidade e risco aos portfólios.

Os dados indicam uma pressão no curto prazo nos preços ao consumidor amplo e isto pode levar o Banco Central a intensificar as discussões sobre o ritmo das reformas. É provável que a qualquer sinal de melhora constante na economia, devemos ter uma elevação da SELIC, mesmo que antes do projetado.

Logo, segue no radar os sinais de abertura na curva de juros, o que nos preocupa quanto ao aumento de taxa de juros e a alta volatilidade nos títulos federais de longo prazo. Fato que não acontecia desde 2002 e que agora vem acontecendo nos últimos 2 meses, são as LFTs (Tesouro Selic) sendo negociada a taxas negativas.

O mais recomendado para o atual momento é a cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter sem ainda a desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.

Mantemos nossa recomendação de adotar cautela nos investimentos e acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Mantemos a sugestão para que os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Para o IMA-B que é formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), não estamos recomendando o aporte no segmento, alteramos a estratégia de alocação para 10% ante a 15%, sendo indicado para os RPPS que possuem porcentagem igual ou maior, aos que possuírem porcentagem inferior a 10%, recomendamos a não movimentação no segmento.

Os demais recursos mantenham-nos em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas enseja realizar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperação na retomada dos mercados. Para aqueles que enxergam uma oportunidade de investir recursos a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	15%
Gestão do Duration	25%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

** Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição de 15% aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

Dezembro / 2020

PANORAMA ECONOMICO – DEZEMBRO/2020

O mês de dezembro foi extremamente positivo para as principais economias do mundo, diversos mercados, incluindo os emergentes, tiveram uma alta considerável durante o mês, puxada principalmente pela agenda de vacinação iniciada no período.

O desfecho positivo do mês, indica um horizonte mais claro em relação a pandemia do coronavírus. A disputa entre vacinação e disseminação do vírus segue intensa, porém agora há luz no final do túnel.

A expectativa é que ainda no primeiro trimestre de 2021 respingue os efeitos negativos de 2020, mas agora com perspectivas de significativas melhoras, tanto no âmbito sanitário, como no econômico.

Durante o mês, vimos aqueles países que ainda possuem alguma folga fiscal, estudando e anunciando pacotes de estímulos para fomentar a economia e combater os efeitos indiretos do vírus, como é o caso dos Estados Unidos, Japão e a União Europeia.

Tivemos pontos negativos oriundo das medidas restritivas de distanciamento social, como forma de combate a disseminação da doença, mas que fere gravemente a economia. A retomada do “lockdown” em diversos países, principalmente na Europa, levou o foco diretamente para as vacinas, pressionando os países a acelerar a sua disponibilização.

INTERNACIONAL

EUA

Ao início de dezembro nos Estados Unidos, a transição de Biden ao poder seguir acontecendo sem a imposição de Trump, deixando o clima menos tenso por lá. Durante a primeira semana Janet Yellen foi confirmada como a nova secretária do tesouro, fato que é visto com bons olhos pelo mercado.

Se tratando de indicadores, o PMI veio acima da expectativa do mercado, atingindo o maior nível desde 2015. Os pedidos de auxílios desemprego veem diminuindo, mostrando uma melhora nesse aspecto, o único dado que preocupou foi o de criação de empregos, que indicou uma desaceleração e contribuiu para a necessidade de mais estímulos por parte do governo.

A realização dos índices no cenário externo se dá pelos mesmos motivos que gerou euforia na semana passada, com investidores de olho no avanço das vacinas em combate a Covid-19 e aprovação da vacina das farmacêuticas Pfizer e BioNtech nos Estados Unidos, pela FDA (Food and Drug Administration), agência responsável pela regulamentação de medicamentos nos EUA.

Donald Trump, ao longo do último mês do ano, impôs sanções contra oficiais chineses que tiveram relações na desqualificação de integrantes do parlamento da oposição em Hong Kong. Perante essa atitude, China suspendeu viagens sem visto de diplomatas dos EUA a Hong Kong. Além disso Biden deu sinais de que não irá

afrouxar a sanções impostas a China. E Comissão de Comunicação dos EUA aprovou a remoção do equipamento produzido pela Huawei das redes sociais.

O desfecho em relação ao estímulo veio ao na metade do mês, com o tão esperado pacote de auxílios fiscais definido. Cerca de US\$900 bilhões serão destinados a recuperação econômica para combater os efeitos oriundos da pandemia do Covid-19.

O pacote oferecerá outra rodada de cheques diretos aos americanos no valor de US\$ 600, incluirá benefícios federais aumentados no auxílio-desemprego de US\$ 300 por semana, fundos destinados para pequenas empresas e distribuição em massa das vacinas.

ÁSIA

Na Ásia, na primeira semana de dezembro, pairava a expectativa de que o primeiro-ministro do Japão, Suga, apresentaria um pacote de estímulos reforçados. Já na China se esperava que com a entrada de Biden ao poder, algumas restrições impostas por Trump fossem retiradas, porém o que tudo indica é que isso não vá acontecer e que o governo americano possa banir algumas empresas chinesas do setor acionário.

Em relação ao PMI, no Japão, o índice composto (indústria e serviços) de dezembro encolheu para 48 pontos (ainda em contração), indicando fracas expectativas para o setor no período.

O BOJ manteve a taxa de depósito -0,10%, porém ampliou compras de ETFs (Exchange Trade Funds) em 12 trilhões de ienes, aumentou compras de comercial papers e bônus corporativos em 15 trilhões de ienes e estendeu o prazo do programa de empréstimos em seis meses (setembro de 2021) para empresas afetadas pela pandemia.

Ao final da última semana de dezembro, o índice Hang Seng, bolsa de Hong Kong, fechou em alta 0,86% aos 26.343 pontos. O índice Xangai, China, ficou em alta de 0,76% aos 3.382. O índice Shenzhen Composite ficou em alta de 0,74% a 2.281 e o ChiNext (ETF) ficou em alta de 1,11%. O índice Nikkei 225, bolsa de Tóquio, ficou em alta de 0,33% aos 26.524. O índice FTSE Straits Times, bolsa de Singapura, ficou em alta de 0,22% aos 2.833.

EUROPA

O mês de dezembro levou a Europa ao atual epicentro da pandemia no mundo, foram canceladas as viagens de ano novo e natal em grande parte da região.

O primeiro-ministro britânico, Boris Johnson, ordenou que moradores de Londres e outras partes do sudeste da Inglaterra ficassem em casa e os proibiu de se encontrarem com qualquer pessoa que não morasse na mesma casa por duas semanas.

Várias medidas restritivas, inclusive “Lockdown” foi instituído por toda a Europa como forma de combate a pandemia, até então a segunda onda vem sendo tão crítica quanto foi a primeira.

Reino Unido deu início a vacinação da população contra a Covid-19 em dezembro, utilizando a vacina das farmacêuticas Pfizer e BioNtech, contrapondo a aceleração do contágio por lá.

Por outro lado, o BCE (Banco Central Europeu) colocou em pauta a possibilidade de manter por mais um ano a compras de ativos com o objetivo de aumentar a liquidez dos mercados. Por lá segue nítida a desaceleração, de acordo com a deflação medida pelo CPI (Índice de Preços ao Consumidor). Já ao final do mês, O Banco Central Europeu estendeu o programa de compra de títulos por mais 9 meses, no valor de 500 bilhões, totalizando um 1,85 trilhões.

No que tange ao Brexit (saída da Inglaterra da União Europeia) a expectativa na primeira semana do mês era um acordo firme ainda em 2020.

O peso do acordo de US\$ 1 trilhão em comércio por conta de cotas e tarifas. As negociações se mantêm paralisadas em dois pontos, a atividade de pesca em águas britânicas por parte da UE e as chamadas concorrências equitativas.

O Brexit tem data final marcada para 31 de dezembro. A possível mutação do coronavírus, que assustou os mercados de ações na semana passada, vem sendo estudada pelas autoridades de saúde de Grã-Bretanha.

Ao final da última semana do mês, o índice Stoxx Europe 600 fechou em alta de 1,08% aos 395.49 pontos em Londres; o FTSE-100 (Londres) ficou em alta de 0,66% aos 6.495 pontos; o DAX 30 (Frankfurt) ficou em alta de 1,26% aos 13.587 pontos; o CAC 40 (Paris) ficou em alta de 1,11% aos 5.527 pontos; o FTSE-MIB (Milão) ficou em alta de 1,31% aos 22.130 pontos; o Ibex 35 (Madri) ficou em alta de 1,76% aos 8.073 pontos; e o PSI-20 (Lisboa) ficou em alta de 2,10% a 4.825 pontos.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se próxima ao normal após o FED manter o juro próximo de zero e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

No mês de dezembro, o Dow Jones subiu 3,27%, o S&P 500 também subiu 3,71%. O Nasdaq registrou um avanço de 5,05% em dezembro.

O petróleo referência Brent ficou em queda de 0,27% a US\$51,49 o barril negociado na bolsa Mercantil de Futuros de Londres. O petróleo WTI ficou em alta de 0,58% aos US\$48,30 o barril na bolsa Mercantil de Futuros, Nova York. O preço do minério de ferro negociado no Porto de Qingdao ficou em queda de -1,94% a US\$159,85 a tonelada seca.

No último pregão do ano, o índice Hang Seng, bolsa de Hong Kong, fechou em alta de 2,18% aos 27.147 pontos. O índice Xangai, China, ficou em alta de 1,05% aos 3.414. O índice Shenzhen Composite ficou em alta de 1,34% a 2.288 e o ChiNext (ETF) ficou em alta de 3,09%. O índice Nikkei 225, bolsa de Tóquio, ficou em queda de 0,45% aos 27.147.

O índice Stoxx Europe 600 fechou em queda de 0,34% aos 400.25 pontos em Londres; o FTSE-100 (Londres) ficou em queda de 0,71% aos 6.555 pontos; o DAX 30 (Frankfurt) ficou em queda de 0,31% aos 13.718 pontos, no último pregão do mês.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Foi levantado pelo Banco Central a expectativa quanto ao resultado do PIB de 2020, uma melhora de expectativa que saiu de -4,40% para -4,36%. Vale lembrar que em junho de 2020, a expectativa de fechamento de PIB em 2020 era de -6,51%. A melhora da expectativa se dá pela retomada de atividade econômica no Brasil e no mundo.

A retomada conta com uma melhora do nível produtivo, até o aumento do consumo por conta dos agentes econômicos impulsionado inclusive por auxílios governamentais.

O Senado Notícias publicou em 22 de dezembro que o governo federal gastou por volta de R\$ 509 bilhões em medidas para enfrentamento à pandemia, e é claro que este recurso dispendido possui reflexos diretos no cenário econômico, em curto, médio e longo prazo.

Os efeitos imediatos são de estímulo ao consumo e ao emprego, enquanto a médio/ longo prazo as consequências podem ser um pouco nocivas, principalmente no segmento que o país já vinha apresentando dados preocupantes, o fiscal.

Sobre as questões de desemprego, o ministro Paulo Guedes constantemente aparece publicamente mencionando que a economia brasileira está se recuperando em V, e que no final, o fechamento anual pode constar uma perda de zero empregos. Como já dito, o mês de novembro foi marcado pela maior criação de empregos formais desde 1992, foram 414.556.

É apontado que um dos maiores contribuintes foram por conta do programa de governo que permitia a suspensão de contratos de trabalho e a diminuição salarial, que evitou um número muito maior de demissões.

SETOR PÚBLICO

Na 4ª semana de dezembro, a balança comercial registrou superávit de US\$ 1,856 bilhão e corrente de comércio de US\$ 5,97 bilhões, resultado de exportações no valor de US\$ 3,913 bilhões e importações de US\$ 2,057 bilhões.

No mês, as exportações somam US\$ 15,417 bilhões e as importações US\$ 16,217 bilhões, com saldo negativo de US\$ -0,801 bilhão e corrente de comércio de US\$ 31,634 bilhões.

No ano, as exportações totalizam US\$ 206,972 bilhões e as importações, US\$ 156,737 bilhões, com saldo positivo de US\$ 50,235 bilhões e corrente de comércio de US\$ 363,709 bilhões.

INFLAÇÃO

O mês de dezembro de 2020 contou com a maior alta histórica de inflação (1,35%) desde fevereiro de 2003 (1,57%) fechando o acumulado do ano com 4,52%, sendo também a maior alta desde a última crise econômico-política de 2016 (6,29%).

Os principais pontos que se destacam no comparativo ano contra ano são os do setor de Alimentação e bebidas que contou com um acumulado de 14,09%, além de Artigos de residência (6%), Habitação (5,25%), e Comunicação (3,42%). Estes são os setores que mais tiveram impactos nos preços.

A proporção da alta dos preços era esperada, dada a dimensão que o Real veio se desvalorizando durante o ano de 2020, tendo sua alta em quase R\$ 6,00 durante o mês de maio. E os efeitos já eram previstos, os alvos inerentes de uma valorização do dólar são as commodities, e a alta dos mesmos já eram sinalizados pelo IGP-M durante o terceiro semestre de 2020. O índice calculado pela FGV fechou o ano de 2020 com o acumulado de 23,14%.

Os efeitos do aumento de preços são reflexo das experiências econômicas realizadas pelo Banco Central durante todo o ano, através de uma derrubada da taxa de juros para o menor patamar histórico visto no Brasil. Esta tentativa de estímulo econômico conta como ônus a desvalorização cambial, que por sua vez impacta os preços de atacado e varejo.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

O dólar comercial voltou a subir no último pregão do ano, chegando a R\$ 5,189 na venda (+0,11%).

Mesmo dezembro sendo um mês de desvalorização do dólar frente ao real, chegando a -2,95% no mês, não foi o suficiente para minimizar a alta acumulada de aproximadamente 30% em 2020.

Como resultado, o Real registrou o segundo pior desempenho no mundo em meio à pandemia do covid-19, com juros locais na mínima histórica e incertezas fiscais como principal pauta.

A balança comercial brasileira registrou um déficit de US\$ 572 milhões na primeira semana de dezembro.

O resultado é a consequência do crescimento de 80,6% nas importações, chegando a US\$ 4,32 bilhões e superando a alta de 6,3% das exportações, que totaliza US\$ 3,75 bilhões. Os dados foram divulgados no dia 07/12 pela Secretaria de Comércio Exterior (Secex) do Ministério da Economia.

No acumulado do ano, a balança comercial teve superávit de US\$ 50,46 bilhões, com crescimento de 14,1% em comparação ao ano de 2019.

BOLETIM RENDA FIXA ANBIMA

Em 2020, o IMA-Geral, que representa a carteira de títulos públicos em mercado, apresentou variação de 5,34% contra 12,82% registrados em 2019, encerrando o ano com variação em 194% do DI. Este desempenho é bem inferior aos resultados de 2019, sobretudo em razão dos efeitos da pandemia sobre a economia e seus reflexos nos preços dos títulos.

Entre as carteiras do IMA, o IRFM rentabilizou 6,7%, correspondente à 140% do DI. Entre os subíndices, o IRFM 1+, com títulos pré-fixados acima de um ano, exibiu o melhor desempenho de toda a família de índices no ano, com retorno de 8,45%, performance corroborada pelo desempenho de 3,05% em dezembro. A valorização desses papéis foi impulsionada no final de 2020 pelo início da vacinação no exterior contra o coronavírus. Por sua vez, os títulos pré-fixados com prazo abaixo de um ano, e representados pelo IRFM 1, registraram a menor rentabilidade anual da família IRFM, com ganho de 3,84%, em função do aumento das expectativas de inflação. Diante disso, a variação em dezembro foi de 0,31%.

Com relação aos títulos públicos indexados ao IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), a carteira do IMA B rentabilizou 6,4% no ano. Entre os subíndices, a maior rentabilidade anual foi do IMA B5, índice que comporta títulos até cinco anos e indexados ao IPCA, com variação de 8,04%, performando 1,83% no mês. Esse resultado do ano, mesmo impulsionado pelo aumento da procura por títulos curtos para proteção inflacionária, ficou 39% abaixo em relação a variação de 2019 (13,15%). O IMA B5+ (composto por títulos com mais de cinco anos e indexados ao IPCA), que registrou a menor rentabilidade da família IMA B, encerrou o ano com ganho de 5,5%, variando 7,51% no mês. Apesar disso, em 2020 performou 82% abaixo da rentabilidade de 2019 (30,37%).

RENDA VARIÁVEL

O índice de renda variável do Brasil, o Ibovespa, fechou o ano de 2020 com alta no mês de dezembro de 9,30%, e no acumulado de 2020 de apenas 3% aos 119.017 dado principalmente a alta volatilidade que o ano apresentou.

Ao olhar primeiramente ao índice, tem-se a impressão de ter sido um ano fraco no mercado acionário, porém se analisarmos os impressionantes 67.690 pontos do poço que saímos em março acompanhado de três pregões de circuit breakers, temos um olhar um pouco diferente do potencial que a bolsa atingiu no ano de 2020.

Os eventos pós início da pandemia em que a bolsa estava nos seus menores patamares que permitiram uma acelerada recuperação foram principalmente quanto as notícias de desenvolvimento da vacina contra o Covid-19.

O cenário eleitoral americano favoreceu uma maior busca por risco, o que permitiu uma maior entrada de capital estrangeiro no país, ainda mais com um Real bem desvalorizado perante outras moedas fortes, impulsionando desta forma o mercado interno.

O Patrimônio líquido dos FIA (Fundo de investimentos em Ações) em dezembro registrou crescimento pelo segundo mês consecutivo. Em setembro houve queda de (-3,16%) e em outubro recuo de (-0,40%). Assim, o crescimento foi retomado em novembro, com alta de 12,65%, e em dezembro, com alta de 7,46%.

PERSPECTIVAS

Para a última semana do ano, se cria uma expectativa ainda maior no que tange as vacinas, principalmente sobre a CoronaVac, muito se discutindo sobre a sua efetividade.

Rumores sobre Trump barrar o pacote de estímulos definidos deve ser um assunto bem discutido, porém caso se concretize, será apenas momentaneamente, devido a Trump já estar em final de mandato.

Muito se fala sobre a busca por ativos de risco dado ao cenário mais estável e otimista no exterior, e o Brasil pode continuar sendo um dos favorecidos dessa onda de otimismo.

A expectativa permanece na manutenção do ambiente estável conquistado nas últimas semanas, podendo contribuir para um desenvolvimento econômico mais constante, que possivelmente colaboraria para cessar o auxílio emergencial no Brasil, favorecendo o quadro fiscal do país.

Com o decorrer da semana e ao se aproximar do final do ano, se espera o máximo de atividade possível do governo no que tange as reformas, porém com a ideia já definida que só teremos grandes movimentações em 2021.

A preocupação com o quadro fiscal, endividamento, rolagem de dívidas e teto de gastos, ainda segue como principal pauta, caso isso aconteça, além de gerar desconfiança dos investidores estrangeiros, geraria um aumento na taxa de juros e no risco Brasil e isso não seria bom para o estado da economia atual, que já segue prejudicada.

Situação que o Brasil vem tentando evitar ao longo dos últimos anos, reconquistar os investidores estrangeiros, a partir de um quadro fiscal mais bem elaborado, uma agenda de reformas estruturais, que ocasionalmente levaria o Brasil a um controle maior sobre as receitas e gastos governamentais.

Segue no radar, o aumento dos índices de preço da economia, uma inflação que começou acelerar e que tem impactos significativos já no curto prazo, podendo já ser vista no IPCA.

Apesar de todas as oscilações de mercado, as expectativas do mercado seguem as mesmas, não enxergando espaço para uma queda brusca e esperando algum gatilho advindo das medidas do governo para um posicionamento mais forte nos ativos de risco.

Os dados indicam uma pressão no curto prazo nos preços ao consumidor amplo e isto pode levar o Banco Central a intensificar as discussões sobre o ritmo das reformas. É provável que a qualquer sinal de melhora constante na economia, devemos ter uma elevação da SELIC, mesmo que antes do projetado.

Ainda segue no radar os sinais de abertura na curva de juros, o que nos preocupa quanto ao aumento de taxa de juros e a alta volatilidade nos títulos federais de longo prazo. Fato que não acontecia desde 2002 e que aconteceu em setembro e outubro, são as LFTs (Tesouro Selic) sendo negociada a taxas negativas.

O mais recomendado para o atual momento é a cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter sem ainda a desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.

Mantemos nossa recomendação de adotar cautela nos investimentos e acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Mantemos a sugestão para que os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Para o IMA-B que é formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), não estamos recomendando o aporte no segmento, com a estratégia de alocação em 10%, sendo indicado para os RPPS que possuem porcentagem igual ou maior, aos que possuem porcentagem inferior a 10%, recomendamos a não movimentação no segmento. Os demais recursos mantenham-nos em “quarentena” esperando um melhor momento para realocar. Tomar decisões precipitadas enseja realizar uma perda decorrente da desvalorização dos investimentos sem possibilidades de recuperação na retomada dos mercados. Para aqueles que enxergam uma oportunidade de investir recursos a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	65%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão do Duration	30%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.