

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.