

Mês de Maio: recuperação dos investimentos e continuidade das turbulências políticas

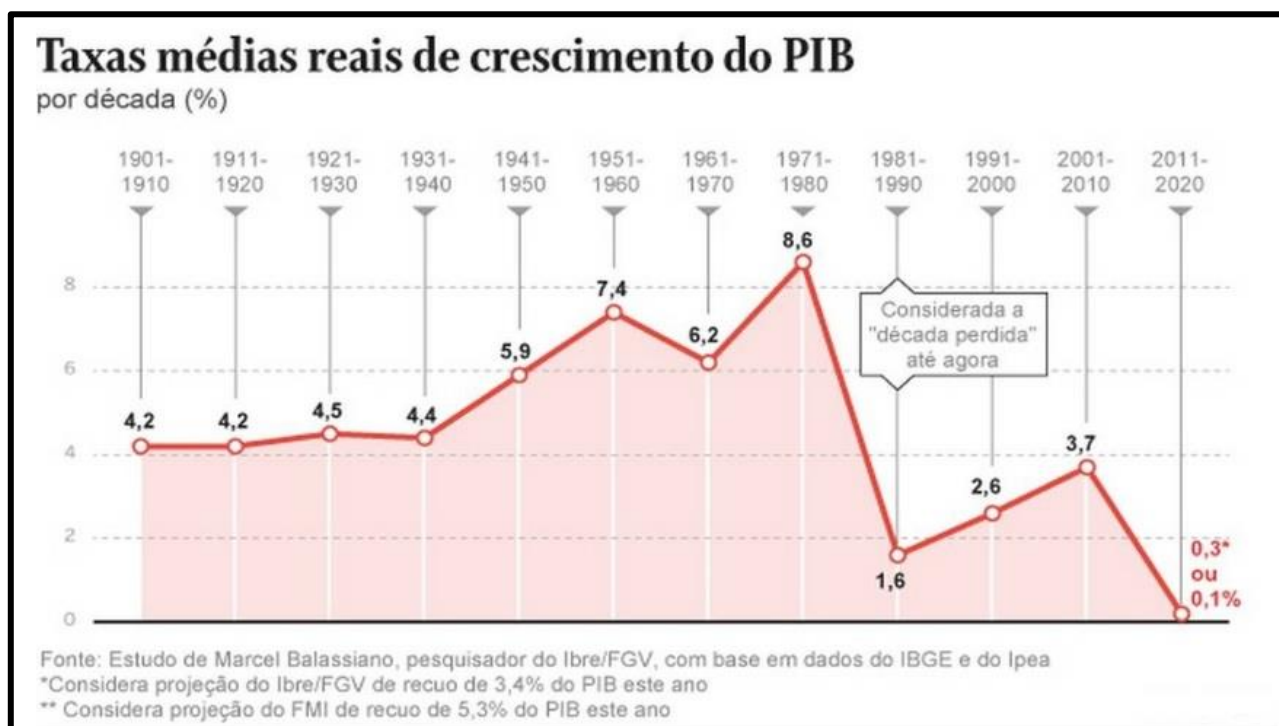
Neste mês mantivemos o mesmo título de nossa carta mensal de abril pois ele não perdeu atualidade ao final de maio.

PANORAMA GERAL:

Com relação aos acontecimentos no panorama político e econômico tivemos em maio alguma quantificação e confirmação dos impactos que a pandemia está causando na economia brasileira.

Ao final do mês de maio foi divulgado o resultado do PIB referente ao 1º trimestre de 2020. Como esperado, a economia brasileira teve uma retração de 1,5%, na comparação com último trimestre do ano passado. O resultado veio em linha com a expectativa do mercado. Na comparação com igual período de 2019, a queda foi de 0,3%. O PIB é o conjunto de todos os bens e serviços produzidos pela economia e assim é o melhor “termômetro” do nível de atividade da economia e também um importante indicador econômico para a decisão de investimentos e planejamentos financeiros.

Em nossa opinião, o resultado do primeiro trimestre é a ponta do iceberg do que os economistas estimam ser a pior recessão econômica em 120 anos. Esta redução de 1,5% do PIB é apenas o começo de uma série de quedas deste indicador que serão observadas ao longo dos próximos meses e semestres. A conferir...



Consultorias e instituições financeiras continuam a revisar as projeções deste indicador econômico o que nos traz dificuldade em aceita-las diante da “novidade” que esta pandemia insere enquanto incógnita da equação final.

No PIB deste segundo trimestre, haverá uma queda livre que os analistas estão prevendo com números de dois dígitos, 11%, 12%, 14% e até 15%. Nunca se viu uma coisa assim como a que estamos vivendo. De julho a setembro, deve haver uma recuperação em relação ao segundo trimestre, mas não o suficiente. A mediana das expectativas para o ano aponta para uma queda de 6% no PIB. Será a pior recessão da série estatística, que vem desde 1901.

A única boa notícia do primeiro trimestre veio da agropecuária, que subiu 0,6% na comparação com o fim de 2019. A safra da soja mostrou sua força. Em relação ao mesmo período do ano passado, a agropecuária teve alta de 1,9%. O setor vai crescer em 2020, um desempenho positivo isolado na economia. Mas o impacto direto no PIB é pequeno.

A maior participação no PIB é do setor de serviços, que concentra mais de 60% da oferta. No trimestre, a queda foi de 1,6% e a previsão é que cairá muito mais daqui para frente, derrubada pelo consumo das famílias que encolheu 2% no primeiro trimestre.

A nível internacional, a sigla para *Credit Default Swap*, o CDS é um título do mercado financeiro que funciona como um seguro. Ele é emitido por instituições financeiras e garante ao detentor a cobertura do prejuízo em caso de calote nos títulos dos países. O CDS do Brasil, um indicador internacional de risco de calote, chegou a triplicar em 2020 por causa da crise gerada pela pandemia do novo coronavírus. O movimento de alta também foi observado nos títulos de todos os demais países do mundo, já que a doença não poupou nenhuma economia.

Ainda assim, o CDS do Brasil conseguiu se manter distante da média dos países com o mesmo rating que o nosso, **BB-** nas principais agências internacionais de classificação de risco (*rating*). O desempenho, segundo especialistas, está relacionado às medidas de ajuste fiscal que o Brasil vinha adotando no pré-crise — mas o futuro ainda é incerto.

Fitch: Covid-19 acelera rebaixamento de ratings de empresas da América Latina

De 12 de março a 12 de maio, a agência reduziu a nota de 35 empresas, período em que o vírus atingiu de forma mais intensa a região

Por Ivan Ryngelblum, Valor — São Paulo
21/05/2020 14h12 · Atualizado há 8 horas



A pandemia do novo coronavírus acelerou a tendência de rebaixamento de ratings das empresas da América Latina vista desde 2013, segundo a agência de classificação de risco Fitch Ratings. De 12 de março a 12 de maio, a agência reduziu a nota de 35 empresas, período em que o vírus atingiu de forma mais intensa a região.

Ainda serão contabilizados outros indicadores sociais e econômicos ao longo do ano. Durante o mês de maio coletamos algumas manchetes de reportagens que nos servem de construção para quantificação dos efeitos da pandemia. Seguem abaixo:

Mês de abril marca 'mergulho' nas contratações, diz secretário de Trabalho

Em abril, foram fechadas 860.503 vagas com carteira assinada no país, pior saldo da história

Por **Lu Aiko Otta e Mariana Ribeiro, Valor** — Brasília

27/05/2020 13h08 · Atualizado há 17 horas



O mês de abril marcou um "mergulho" nas contratações de trabalhadores, admitiu hoje o secretário de Trabalho, Bruno Dalcolmo, durante a divulgação do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged). "Nenhuma surpresa nisso", afirmou, referindo-se à paralisação de diversas empresas em função da pandemia.

Os dados do Caged mostram que **no mês passado foram fechadas 860.503 vagas com carteira assinada no país**. Foram registradas

Setor público consolidado tem déficit primário de R\$ 94,3 bilhões em abril

Um ano antes, houve superávit, de R\$ 6,6 bilhões

Por **Alex Ribeiro e Estevão Taiar, Valor** — São Paulo e Brasília

29/05/2020 09h50 · Atualizado há 2 dias

O setor público consolidado fechou abril com déficit primário de R\$ 94,302 bilhões, de acordo com o Banco Central (BC). Em abril de 2019, o resultado havia sido superavitário, em R\$ 6,637 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 Petrobras, Eletrobras e bancos públicos, como Banco do Brasil (BB) e Caixa Econômica Federal.

A notícia acima nos traz grande preocupação quanto aos futuros *déficits* fiscais, quer pela perda de arrecadação de impostos pelo governo central e dos estados e municípios em função das medidas de isolamento social, bem como pela ajuda de aumento de gastos do governo central em recompor arrecadações de estados e municípios e de ajuda emergencial as categorias de trabalhadores informais e a empresas, de todos os portes e tamanhos.

IBGE: Vendas no varejo restrito caem 2,5% em março e 2% no 1º trimestre

Queda mensal é a maior desde janeiro de 2016 (-2,6%); a do trimestre é a maior desde o início de 2016 (-2,7%)

Por Bruno Villas Bôas, Valor — Rio

13/05/2020 09h36 · Atualizado há um minuto

Sob efeito da pandemia de covid-19, o volume de vendas no varejo restrito — que exclui as atividades de automóveis e materiais de construção — recuou 2,5% em março, frente a fevereiro, pela série com ajuste sazonal, de acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada nesta quarta-feira pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Vacância de escritórios em SP tende a crescer com pandemia

Relação entre as áreas vagas e o estoque total pode atingir 15% no fim do ano, contra 13% em dezembro de 2019

Por Chiara Quintão — De São Paulo

13/05/2020 05h01 · Atualizado há 5 horas

Mais de 7 mil empresas estão em recuperação judicial e outras 220 já entraram em processo de falência no Brasil. O número foi revelado nesta quinta-feira, 28, pelo secretário especial da Fazenda do Ministério da Economia, Waldery Rodrigues, que admitiu haver uma preocupação do governo em relação ao número de empresas que podem falir em meio à crise econômica causada pelo novo **coronavírus**.

"Hoje, existem cerca de 220 empresas em estado falimentar. [...] Existem 7,2 mil ou 7 mil e poucas empresas em recuperação judicial, que remontam um total de crédito ligado a elas de R\$ 285 bilhões", revelou Waldery Rodrigues, que representou o Ministério da Economia em audiência pública promovida pela comissão mista que acompanha o enfrentamento da covid-19 no Congresso Nacional nesta quarta-feira.

| Recuperação Judicial

De acordo com Waldery, esses números de empresas que estão em recuperação judicial podem crescer ainda mais.

"Esse número pode crescer. Mas a gente não deseja isso. Queremos criar condições de manutenção das cadeias produtivas e não uma série de falências solicitadas. [...] Esse número está sendo olhado com uma lupa, para que não cresça, para que tenhamos condições de recuperação da economia e de reverter esse quadro tão logo possível", afirmou.

Para isso, Waldery disse que o governo vai entrar em contato com os parlamentares para alinhar os projetos que estão tramitando no Congresso Nacional com o intuito de atualizar a lei de falências e de recuperação judicial brasileira.

| Crédito

O secretário da Fazenda também foi questionado, contudo, sobre o que o governo vai fazer para destravar a concessão de crédito para as empresas brasileiras e, assim, ajudar esses negócios a sobreviver a essa crise. Houve pressão, sobretudo, para a liberação de crédito para as micro e pequenas empresas, que foram duramente afetadas pelo **coronavírus**, mas estão há semanas reclamando da dificuldade de obter crédito na

O texto acima nos preocupa, inicialmente, por 2 aspectos: **1)** risco de crédito que tais empresas representam o que deve nos levar a ter muitas considerações e gestão de risco na aquisição de cotas de fundos de investimentos com carteiras formadas por ativos privados; **2)** impactos nos resultados de bancos financiadores destas empresas no período pré-pandemia.

Há de se destacar também setores que são beneficiados com a pandemia:

Vendas pela internet saltaram 209% no mundo todo durante pandemia

Entre os segmentos do varejo, o de videogames e jogos eletrônicos teve um salto de 126% de e o volume de downloads digitais cresceu 26%

RENTABILIDADES:

No cenário apresentado no mês de maio ainda verificamos um significativo aumento do clima de tensão política advindo também do cenário de pandemia onde se opõem opiniões dos especialistas em saúde e as autoridades políticas, nas ações sobre manutenção ou afrouxamento do isolamento social. Ademais surgem também outros questionamentos ao presidente da república no tocante a outros processos e que podem indicar um ambiente de seu *impeachment*.

Em maio os investimentos e principais *benchmarks* apresentaram os seguintes valores:

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 29/05/20

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	11.473,40913	0,03	0,42	2,31	6,40
IRF-M 1+**	15.953,25856	0,18	1,92	4,94	13,94
IRF-M	14.080,91490	0,13	1,42	4,05	11,53
IMA-C	7.938,41587	0,02	2,63	3,59	13,60
IMA-B 5***	6.586,33610	0,07	2,12	2,03	9,67
IMA-B 5+****	8.800,68805	0,08	1,02	-7,88	5,13
IMA-B	7.361,03654	0,07	1,52	-3,64	7,37
IMA-S	4.740,41924	0,01	0,24	1,50	4,90
IMA-Geral	5.989,98094	0,07	1,02	0,88	7,88

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. * Prazo menor ou igual a 1 ano ** Prazo maior que 1 ano *** Prazo menor ou igual a 5 anos **** Prazo maior que 5 anos

Evolução das aplicações financeiras

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	mai/20	abr/20	mar/20	fev/20	jan/20	dez/19	Ano*	12 meses**
Selic	0,24	0,28	0,34	0,29	0,38	0,37	1,54	4,87
CDI	0,24	0,28	0,34	0,29	0,38	0,37	1,54	4,87
CDB (1)	0,27	0,37	0,36	0,37	0,36	0,39	1,74	4,86
Poupança (2)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	2,53	6,17
Poupança (3)	0,22	0,22	0,24	0,26	0,26	0,29	1,20	3,57
IRF-M	1,42	1,15	-0,11	0,65	0,88	0,62	4,05	11,31
IMA-B	1,52	1,31	-6,97	0,45	0,26	2,01	-3,64	6,68
IMA-B 5	2,12	0,49	-1,75	0,64	0,56	1,24	2,03	9,46
IMA-B 5 +	1,02	2,01	-10,93	0,32	0,03	2,60	-7,88	4,17
Renda Variável								
Ibovespa	8,57	10,25	-29,90	-8,43	-1,63	6,85	-24,42	-9,92
Índice Small Cap	5,07	10,19	-35,07	-8,27	0,45	12,65	-30,73	-1,69
IBrX 50	9,10	10,49	-30,37	-8,66	-1,89	6,56	-24,78	-11,37
ISE	8,61	12,61	-30,51	-5,75	1,01	10,44	-19,08	4,12
ICON	7,65	17,67	-31,51	-10,00	3,66	8,03	-19,06	7,69
IMOB	1,03	7,49	-41,27	-10,58	3,86	17,43	-40,77	-6,63
IDIV	5,00	3,76	-25,53	-6,18	-1,58	9,99	-25,08	-5,50
IFIX	2,08	4,39	-15,85	-3,69	-3,76	10,63	-16,88	4,11

Cabe destacar o bom desempenho do IBOVESPA em maio quando apresentou valorização de 8,57%, após uma valorização de 10,57% em abril.

Estrangeiro retira R\$ 7,44 bi da B3 em maio; pessoa física põe R\$ 1,79 bi

No acumulado do ano, saldo do investimento estrangeiro em bolsa é negativo em R\$ 76,85 bi, recorde para toda a série histórica, iniciada em 1994.

02/06/2020 15h25

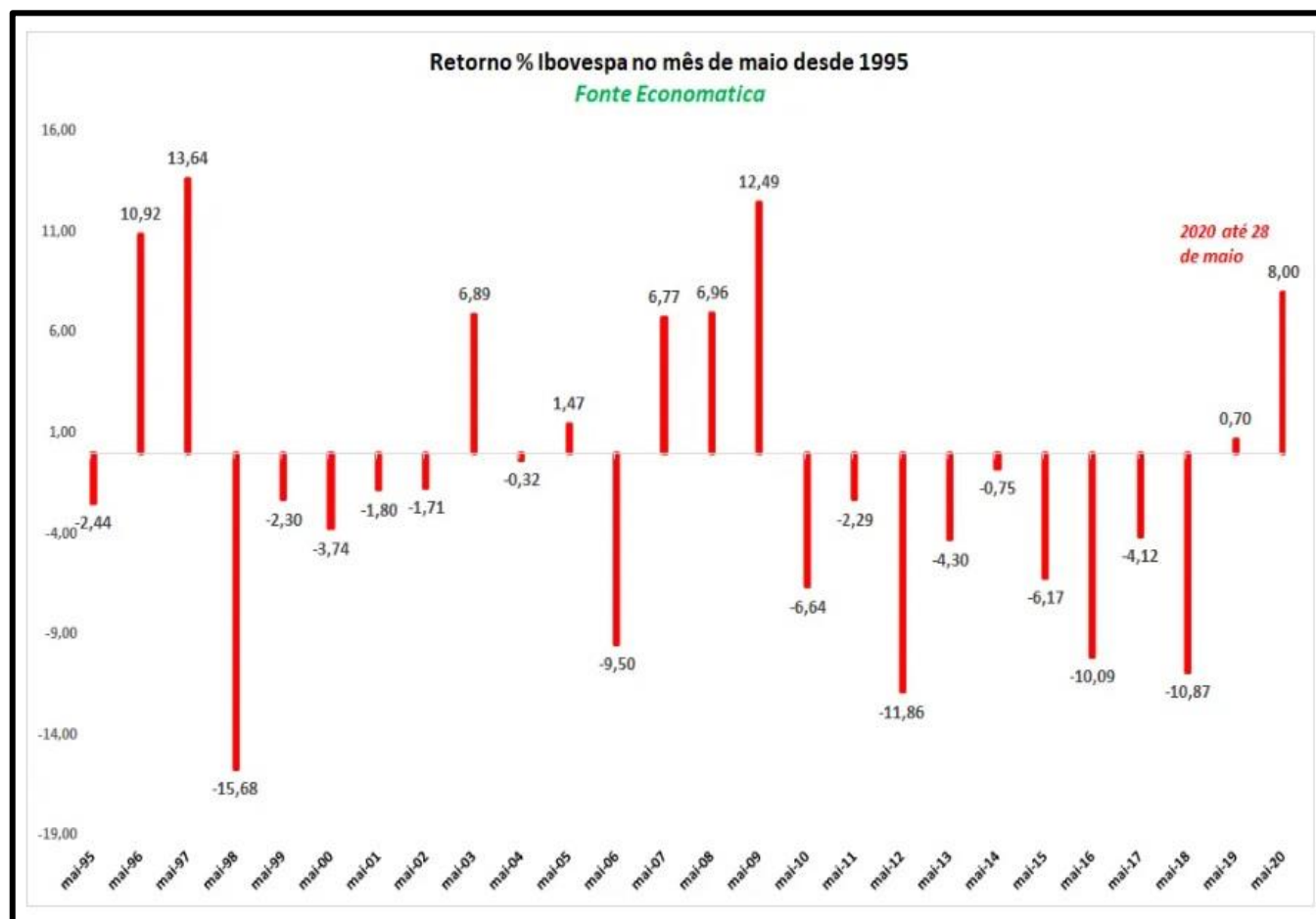
O investidor estrangeiro sacou R\$ 7,44 bilhões da B3 no mês de maio, enquanto a pessoa física ingressou com R\$ 1,79 bilhão no mês e o institucional aportou R\$ 4,69 bilhões.

Há no mercado mundial, especialmente no hemisfério norte, um ditado que, em inglês é assim: **“sell in may and go away”**, que em livre tradução significa: venda em maio e parta; neste caso para as férias que se iniciam no hemisfério norte do planeta.

O resultado são baixas nas cotações de diversas ações sem motivos que possam ser encontrados nos fundamentos. O gráfico abaixo, com dados apurados pela empresa de informações financeiras Economatica, mostra como o *benchmark* do mercado brasileiro caiu na maioria dos meses de maio desde 1995.

A Bolsa subiu demais em maio porque tinha caído demais nos meses anteriores. Depois do pânico, os investidores viram que a pandemia um dia irá ceder e que os cientistas eventualmente encontrarão uma cura e um tratamento.

Dá suporte a este argumento o fato de que mesmo com a disparada de maio o Ibovespa ainda está abaixo dos patamares de fevereiro. No nível atual, o *benchmark* segue 26% abaixo das máximas de fevereiro.



Cabe ressaltar também que, em alguma medida, parte dos recursos retirados pelos investidores estrangeiros, conforme figura acima, deve voltar no médio prazo indicando assim perspectiva de maior liquidez e valorização de cotações setoriais.

Por fim, como dia 01/06/2020 foi 2ª feira temos o Boletim FOCUS e seus principais dados são:

- A projeção do PIB de 2020 passou de queda de 5,89% para baixa de 6,25%, apontou o Relatório Focus. Para 2021, a estimativa de crescimento de 3,50% para o PIB foi mantida.
- A expectativa dos economistas é de que, ao final de 2020, a Selic seja de 2,25% ao ano, mesma projeção da semana passada.
- As projeções para a inflação, medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), caíram de 1,57% para 1,55% em 2020. Para 2021, a projeção caiu de 3,14% para 3,10%.
- Já a projeção para o dólar foi mantida em R\$ 5,40. Para o ano que vem, a estimativa foi de R\$ 5,03 para R\$ 5,08.

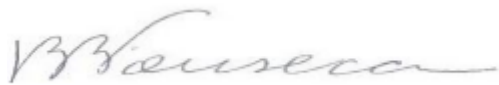
INVESTIMENTOS:

Assim, fazemos as seguintes recomendações aos nossos clientes, neste início do mês de junho quando novos recursos estão chegando para serem investidos:

- **Não** efetuar resgates nos fundos, notadamente nos de ações, de sua atual carteira;
- **Não resgatar de fundos de renda fixa que ainda apresentem rentabilidades acumuladas negativas no ano.**
- **Tanto os fundos de ações, como os de renda fixa mais longos, estão em processo de recuperação de retornos, já verificadas em abril e maio deste ano.**
- **Acreditamos que desta data, até o final de 2020 o IBOVESPA apresente rentabilidade igual ou superior a 9% o que significa retorno acima de sua meta atuarial.**
- No segmento de renda fixa privilegiar investimentos nos fundos IMA- Geral ou aqueles com a denominação “Alocação Estratégica” ou semelhantes, para novos recursos.
- Diante das incertezas na área de saúde, na economia e no plano político institucional recomendamos a manutenção dos atuais investimentos sem a sugestão de realocações.
- Caso venha a ter necessidade de liquidez de recursos investidos para complementação de folha de pagamento, em virtude de ausência de repasses patronais mensais, aplicar os novos recursos em fundos referenciados DI ou Fundos IRF-M1 / IDKa 2, IDKa 5 ou IMA-B 5 de suas respectivas carteiras.
- Como alternativa de diversificação, sugerimos que seja analisada a alternativa de investimento no exterior através de um fundo da CAIXA denominado **Fundo CAIXA BDR Nível I** que se enquadra no **Artigo 9º, III, a** da Resolução 3.922/10; para aqueles que não tem percentual definido desta estratégia alvo, em sua política de investimentos 2020, é necessária a alteração deste documento em reunião do Conselho e atualização do DEPIN no CADPREV.
- Fazer contatos conosco, via telefone, e-mail ou zap, em caso de dúvidas ou esclarecimentos adicionais para maiores detalhes e nossas opiniões sobre sua carteira de investimentos. Pedimos assim a sua compreensão quanto ao fato de que, neste momento de isolamento social, é difícil nosso contato direto com todos vocês.

- Mais uma vez nos colocamos à disposição, caso vocês avaliem a conveniência para participarmos, via Skype, de reuniões de seus Conselhos ou Comitês de Investimentos para troca de ideias e esclarecimentos específicos de cada carteira de investimentos.
- Permanecemos acompanhando os mercados e estamos à disposição para esclarecimentos adicionais quanto as particularidades de investimentos de cada carteira de investimentos de nossos clientes.

Até lá!



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista – CORECON 1639 -1 – 19ª Região
CVM – Consultor de Valores Mobiliários
ronaldo@maisvaliaconsultoria.com.br