

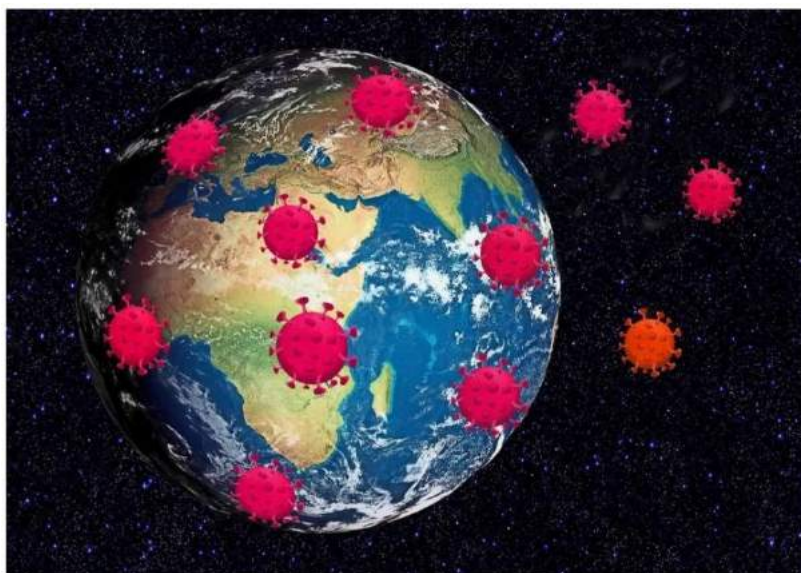
Rio de Janeiro, 03 de Agosto de 2020.

Fechamento do 1º Semestre de 2020.....Que semestre foi este ?

(contando com dados até 31 de julho para melhor informação e obtenção de gráficos e tabelas)

Qual a melhor imagem do semestre que findou?

Resposta: Esta é a melhor imagem, uma “imagem resumo”:



PANORAMA GERAL

Neste 1º semestre de 2020 além da crise do petróleo em fevereiro, provocada pela guerra de preços desencadeada pelo embate entre Arábia Saudita e Rússia, que levou os preços do petróleo as maiores quedas desde a Guerra do Golfo, em janeiro de 1991, causando com isso desvalorização dos ativos negociados em Bolsas, no mundo inteiro, enfrentamos também a primeira pandemia causada pelo atualmente “famoso” *coronavírus 19*.

No término de 2019, quando o coronavírus ainda parecia ser apenas uma ameaça distante, “uma ameaça apenas na China”, “do outro lado do mundo”, e com pouca repercussão no mercado, os investidores globais, inclusive no Brasil, estavam otimistas com a economia do país e com as projeções para a bolsa. Contudo, apontavam, o maior risco poderia vir do exterior. Este maior risco do exterior estava muito mais focado na guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, fomentada principalmente pelos EUA, diante do calendário presidencial americano que

tem eleições em novembro de 2020. Donald Trump, como plataforma política, tem que enfrentar os chineses até o momento de abertura das urnas americanas.

Eis que, ainda no primeiro trimestre, a pandemia veio, derrubando as projeções para o PIB mundial – incluindo para a economia do Brasil e para os índices de bolsa, confirmando a tese do risco externo, ainda que não diretamente pelas razões apontadas até então.

Vale destacar, contudo, que os fatores de maior cautela apontados por analistas e economistas ganharam força por conta da Covid-19, como o agravamento nas tensões entre Estados Unidos e China e a tendência à “desglobalização.” Porquê “desglobalização? Simplesmente porque o mundo percebeu que a transferência e concentração de meios de produção em um único lugar do planeta, especificamente na China, tem um componente enorme de risco de descontinuidade como o atualmente presenciado. Podemos prever uma regionalização, um maior “espalhamento” da alocação de fábricas, portos e centros de distribuição mundial de produtos. A conferir....

Todos nós, em nossas ações de isolamento social, temos assistido diversos aspectos que até então nem imaginávamos ser possível além das telas dos cinemas que exibiam os “filmes – catástrofes”. O fechamento de fronteiras, as limitações de circulação de pessoas e mercadorias, fechamento de estabelecimentos comerciais e ações emergenciais dos Governos Centrais despejando vultosos volumes de recursos, que impactam fortemente os gastos públicos, visando proteger aos mais vulneráveis e as empresas e entes federativos na tentativa de redução dos malefícios que a pandemia certamente causará a todos os níveis de negócios e pessoas que terão o comprometimento de suas receitas. Como não poderia deixar de ser, os mercados financeiros e de capitais também foram fortemente atingidos, notadamente no mês de março.

O mercado de capitais, onde, basicamente são negociadas as ações nas bolsas de valores, as decisões de investimentos estão baseadas nas projeções de resultado das empresas que, de forma simplificada, vem de suas vendas e gestão. No mercado financeiro, ainda de forma simplificada, os negócios levam em conta a percepção de risco e capacidade de pagamento das dívidas realizadas pelos tomadores de recursos. Em ambos os mercados é fundamental a confiabilidade e expectativas favoráveis dos agentes econômicos quanto ao futuro.

A pandemia decretada pela Organização Mundial da Saúde no mês de março causou (e ainda causa) enormes incertezas quanto a sua evolução, extensão, transição e fim. Neste contexto os mercados sofreram fortes desvalorizações e, praticamente, todos os investimentos dos RPPS brasileiros foram afetados e proporcionando fortes reduções dos respectivos patrimônios líquidos. A Taxa Selic foi sucessivamente reduzida e, ao final do semestre, estava em seu menor valor histórico, no patamar de 2,25% ao ano. Existe a expectativa no mercado de que ela pode ser menor diante deste cenário e por decisão do COPOM em suas próximas reuniões.

Entretanto, nestes cenários de fortes volatilidade surgem oportunidades de investimentos que não podem deixar de ser aproveitadas pelos investidores, dentre eles os RPPS. Em fevereiro, na parte inicial da crise, sugerimos investimentos pequenos e contínuos no segmento de renda variável (fundos de ações) e nos

fundos IMA-B 5+. Os índices de bolsa de valores apresentaram desvalorizações exageradas e os títulos públicos mais longos apresentaram forte abertura de taxas e assim ocorreram significativas desvalorizações das cotas destes fundos. Ao final deste 2º trimestre de 2020, ainda que parcialmente, notamos que ambas as alternativas foram muito rentáveis, bem acima da meta atuarial do mesmo período para os investidores que concordaram e identificaram esta oportunidade. Agora, ao final do semestre reiteramos, para a confiança de nossos clientes, que tais sugestões se mantiveram como alternativas que agregariam valor e rentabilidade ao conjunto de suas respectivas carteiras.

O cenário econômico futuro é de difícil previsão. O fato de o mundo todo ter de enfrentar uma pandemia, de certa forma “inesperada”, pegando assim a ciência e as diversas aspectos instâncias da saúde pública despreparadas para o seu enfrentamento. Adicionalmente, a pandemia também desorganizou, nos mais diversos níveis, todo o sistema mundial de produção, distribuição e consumo de bens primários, industrializados e dos serviços. Mesmo aqueles setores e empresas “beneficiadas” pela pandemia não estavam preparados para os seus respectivos aumentos de demanda.

No caso do Brasil identificamos dificuldades políticas institucionais adicionais e que se somam ao quadro descrito acima. Em ambiente de disputas entre os poderes da República, troca e ausência de um Ministro da Saúde, falta de comando centralizado para o combate a pandemia em nosso vasto território, elevação do desemprego, reduções graduais do isolamento social sem bases técnicas confiáveis, resultando em alguns casos com retrocessos, falta de comprometimento do Poder Executivo em reformas estruturais de nossa economia como a tributária, administrativa e política. Tais aspectos, aliados a uma previsão de uma forte elevação dos gastos públicos com saúde e políticas de assistência social também nos trazem dificuldades de estabelecimento de expectativas e ter previsões, notadamente aquelas que possam orientar os investimentos de nossos clientes.

Fica a pergunta que vamos tentando responder diante dos cenários políticos e econômicos que vão se configurando: **qual o legado de todos estes processos que estamos sendo submetidos em função da pandemia, notadamente na indústria e no emprego?**





Porém, após a grande aversão ao risco com a pandemia no primeiro semestre, observamos indicadores econômicos sugerindo recuperação da atividade, para entender quando e como se dará uma recuperação mais consistente e continuada da economia mundial. Como a pandemia não chegou ao mesmo tempo em todos os lugares, foi uma “onda em movimento pelo planeta”, as reações também foram diversas, o que se traduziu em diferentes medidas tomadas para enfrentar os efeitos do coronavírus. Neste sentido, enquanto algumas economias vão apresentar uma recuperação mais robusta no segundo semestre, outras podem sofrer mais para se recuperar, como é o caso da região da América Latina que, neste momento, se tornou um dos epicentros da doença.

O Brasil, em segundo lugar no número de casos e de mortes, é um dos países com potencial de ser mais impactado pela pandemia em 2020 também em termos econômicos – apesar de alguns dados recentes mostrarem que o país pode já ter atingido o fundo do poço em abril, indicando recuperação mais à frente também com a reabertura gradual das atividades. Porém, a incerteza sobre uma segunda onda e sobre os efeitos de uma abertura gradual das atividades, que pode ser considerada prematura, seguem sendo monitoradas de perto pelo mercado.

O Fundo Monetário Internacional (FMI), em revisão de suas estimativas anunciada no fim de junho, prevê uma contração do PIB global de 4,9% neste ano, avaliando que, entre as grandes economias do planeta, apenas a China verá seu PIB subir, em 1%. Para os Estados Unidos, a contração esperada é de 8%. Como será a recuperação desta crise de saúde? Surgem previsões que, ainda que esta seja uma recessão profunda, ela será curta, o que levará a uma recuperação em formato de “V”. Isso implica em um regresso à normalidade relativamente rápido e, que este “V”, pode ter diferentes graus em seu ângulo interno, inclusive se aproximando da letra “L” em cenários com piores previsões. A expectativa é de que o PIB global tenha se contraído em 8,6% no segundo trimestre de 2020 e que haverá um crescimento de 3% no primeiro trimestre de 2021.

Para uma maior possibilidade de previsões seguras, precisamos saber com maior assertividade a forma como a doença irá se espalhar e o desenvolvimento das vacinas. Estes aspectos são cruciais para definir um cenário mais positivo ou negativo para a trajetória da economia mundial. Mas, existe um outro lado, um cenário mais pessimista: as rigorosas medidas de bloqueio, implementadas no início deste ano, podem ser instituídas novamente, resultando em um duplo mergulho? Se a resposta for sim, podemos pensar em uma recuperação no formato da letra “W”. Além disso, estamos observando os riscos relacionados ao ressurgimento da tensão comercial e a incerteza com as eleições nos EUA. Se as tarifas subirem novamente, isso pode restringir a recuperação. A incerteza política às vésperas das eleições americanas em novembro também pode pesar negativamente sobre o crescimento econômico mundial.

Enquanto o principal risco é uma segunda onda de contaminações, provocando novos bloqueios, outro risco é o dano causado pela recente recessão no emprego e na falência de empresas. Porém, as medidas de política econômica destinadas a atenuar esse movimento tem sido bastante bem-sucedida, até agora: as empresas têm acesso à liquidez no sistema bancário e a foi possível impedir um aumento destrutivo do desemprego, pelo menos até este momento com base nos dados estatísticos oficiais. Abaixo algumas projeções das instituições para a economia mundial:

Instituição	Projeção para 2020	Projeção para 2021
FMI	-4,9%	+5,4%
Morgan Stanley	-3,8%	+6,1%
Credit Suisse	-3,8%	+4,5%



INVESTIMENTOS

Por fim, declaramos ainda a dificuldade de definição de expectativas no curto prazo, que entendemos ser até o final do 3º trimestre deste ano.

Para os investimentos recomendamos a análise de fundos de investimentos no exterior, abertura de limite em revisão de suas políticas de investimentos para o Artigo 9º da Resolução 3.922/10, em caso de decisão favorável de comitê de investimentos de cada RPPS.

Sugerimos também o acompanhamento dos reflexos nas taxas dos Títulos Públicos Federais em caso de deterioração das expectativas, no curto prazo, quanto as contas públicas e/ou condução da política econômica brasileira.

Abaixo as rentabilidades acumuladas no semestre findo em **junho de 2020**:

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jun/20	mai/20	abr/20	mar/20	fev/20	jan/20	Ano*	12 meses**
Selic	0,21	0,24	0,28	0,34	0,29	0,38	1,75	4,60
CDI	0,21	0,24	0,28	0,34	0,29	0,38	1,75	4,60
CDB (1)	0,27	0,27	0,37	0,36	0,37	0,36	2,01	4,61
Poupança (2)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	3,04	6,17
Poupança (3)	0,17	0,22	0,22	0,24	0,26	0,26	1,38	3,37
IRF-M	0,79	1,42	1,15	-0,11	0,65	0,88	4,86	9,81
IMA-B	2,05	1,52	1,31	-6,97	0,45	0,26	-1,66	4,95
IMA-B 5	1,12	2,12	0,49	-1,75	0,64	0,56	3,17	8,81
IMA-B 5 +	2,84	1,02	2,01	-10,93	0,32	0,03	-5,26	1,97
Renda Variável								
Ibovespa	8,76	8,57	10,25	-29,90	-8,43	-1,63	-17,80	-5,86
Índice Small Cap	14,43	5,07	10,19	-35,07	-8,27	0,45	-20,73	5,15
IbrX 50	9,33	9,10	10,49	-30,37	-8,66	-1,89	-17,76	-6,93
ISE	6,55	8,61	12,61	-30,51	-5,75	1,01	-13,78	7,89
ICON	10,08	7,65	17,67	-31,51	-10,00	3,66	-10,90	13,99
IMOB	18,56	1,03	7,49	-41,27	-10,58	3,86	-29,78	-3,74
IDV	8,95	5,00	3,76	-25,53	-6,18	-1,58	-18,38	-0,15
IFIX	5,59	2,08	4,39	-15,85	-3,69	-3,76	-12,24	6,86

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 30/06/20

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	11.505,82224	0,02	0,28	2,60	6,01
IRF-M 1+**	16.118,78076	0,22	1,04	6,03	11,80
IRF-M	14.191,54361	0,15	0,79	4,86	9,81
IMA-C	8.235,61889	0,11	3,74	7,46	13,21
IMA-B 5***	6.659,89821	0,00	1,12	3,17	8,81
IMA-B 5+****	9.050,93097	0,49	2,84	-5,26	1,97
IMA-B	7.511,80411	0,26	2,05	-1,66	4,95
IMA-S	4.750,68478	0,01	0,22	1,72	4,59
IMA-Geral	6.048,98857	0,13	0,99	1,87	6,52

Rentabilidades em Julho de 2020: IMAS

Em 31/07/20

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	11.533,25978	0,01	0,24	2,84	5,51
IRF-M 1+**	16.355,88815	0,09	1,47	7,59	12,02
IRF-M	14.345,34772	0,06	1,08	6,00	9,81
IMA-C	8.586,23166	0,11	4,26	12,04	15,97
IMA-B 5***	6.725,81298	0,02	0,99	4,19	8,83
IMA-B 5+****	9.713,86665	0,09	7,32	1,68	7,81
IMA-B	7.841,27740	0,06	4,39	2,65	8,16
IMA-S	4.760,03118	0,01	0,20	1,92	4,20
IMA-Geral	6.154,12264	0,04	1,74	3,64	7,33

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	
	jul/20	jun/20	mai/20	abr/20	mar/20	fev/20	Ano*	12 meses**
Selic	0,19	0,21	0,24	0,28	0,34	0,29	1,95	4,21
CDI	0,19	0,21	0,24	0,28	0,34	0,29	1,95	4,21
CDB (1)	0,52	0,27	0,27	0,37	0,36	0,37	2,54	4,67
Poupança (2)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	3,55	6,17
Poupança (3)	0,13	0,17	0,22	0,22	0,24	0,26	1,51	3,12
IRF-M	1,08	0,79	1,42	1,15	-0,11	0,65	6,00	9,81
IMA-B	4,39	2,05	1,52	1,31	-6,97	0,45	2,65	8,16
IMA-B 5	0,99	1,12	2,12	0,49	-1,75	0,64	4,19	8,83
IMA-B 5 +	7,32	2,84	1,02	2,01	-10,93	0,32	1,68	7,81
Renda Variável								
Ibovespa	8,27	8,76	8,57	10,25	-29,90	-8,43	-11,01	1,08
Índice Small Cap	9,50	14,43	5,07	10,19	-35,07	-8,27	-13,20	7,86
IBrX 50	8,15	9,33	9,10	10,49	-30,37	-8,66	-11,06	0,23
ISE	10,84	6,55	8,61	12,61	-30,51	-5,75	-4,43	15,23
ICON	7,62	10,08	7,65	17,67	-31,51	-10,00	-4,11	12,15
IMOB	7,21	18,56	1,03	7,49	-41,27	-10,58	-24,72	-4,98

Recomendações: (a) observar e analisar investimentos em títulos públicos federais ou fundos de investimentos em TPF mais longos em caso de deterioração de aspectos institucionais e políticos no cenário nacional de curto prazo ou das contas públicas (01 / 2 anos); (b) observar momentos de aumento de participação no segmento de renda variável (observar os 100 mil pontos: abaixo deste nível é ponto de compras; (c) investimentos no exterior em fundos BDR e aqueles para investidores qualificados, todos enquadrados no Artigo 9º da Resolução 3.922/10.

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