

NOSSA VISÃO - 16/03/2020

16 de março de 2020

Retrospectiva

Em mais uma semana de pânico global por conta da disseminação do "coronavírus", coube a Organização Mundial da Saúde - OMS decretar situação de pandemia para a doença, ainda que com certo atraso. No comunicado, a OMS justificou sua decisão ao dizer que "nas duas últimas semanas, o número de casos de "Covid-19" fora da China aumentou 13 vezes e a quantidade de países triplicou. Agora são mais de 118 mil infectados em 114 nações, sendo que 4.291 pessoas vieram a óbito". (Os números atualizados informam quase 160 mil infectados e mais de 6 mil óbitos).

No mercado financeiro, os investidores perderam o rumo. A cada notícia e informação as bolsas reagem, ora pra cima ora pra baixo. Empresas estão fechadas; eventos e conferências de peso foram suspensos. No campo esportivo e cultural também houve interrupção das atividades. Tudo isso para evitar a aglomeração de pessoas, fato que facilita a transmissão do vírus.

Com vários países declarando estado de emergência, os bancos centrais têm mostrado seus arsenais monetários para conter uma recessão global que se anuncia. No Japão, 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.

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. O banco central europeu (BCE, na sigla em inglês) aprovou medidas de estímulo temporárias para ajudar a economia da zona do euro, porém manteve a taxa de juros inalterada, atualmente em -0,50% para depósitos e 0,0% para financiamentos.

Já o Federal Reserve (FED, na sigla em inglês), o banco central norte americano, ousou mais uma vez. Na semana passada, em decisão extraordinária, já havia cortado a taxa de juros para o intervalo entre 1,00% e 1,25%. Agora anunciou novo corte, mais agressivo, levando o juro para o intervalo entre 0,00% e 0,25%, um corte de 1 ponto percentual. A autoridade monetária também aprovou um programa de estímulos de US\$ 700 bilhões, além de reduzir a taxa dos depósitos compulsórios para zero.

Para os mercados de ações internacionais, a semana registrou fortes quedas. Enquanto o Dax, índice da bolsa alemã, recuou -20,01%, o FTSE-100, da bolsa inglesa, caiu -16,97%, o índice S&P 500, da bolsa norte-americana, desvalorizou -8,79% e o Nikkei 225, da bolsa japonesa, perdeu -15,99%.

Por aqui, destaque para a divulgação do IPCA de fevereiro que 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.

Para a bolsa brasileira, o clima de aversão a risco seguiu os mercados internacionais. O Ibovespa acionou o mecanismo de "circuit breaker" quatro vezes e encerrou a semana com queda de -15,63%, aos 82.678 pontos, acumulando desvalorização no ano de -28,51%. O dólar comercial encerrou a sessão de sexta-feira cotado a R\$ 4,813 para a venda, mesmo após várias intervenções do Banco Central no mercado de câmbio. Na semana, a moeda avançou 3,85% frente ao real, enquanto no ano acumula alta de 19,93%. Já o IMA-B Total encerrou a

semana com desvalorização de -5,65%, enquanto no ano é de -4,72%. No acumulando de 12 meses a valorização é de 10,36%.

Relatório Focus

No Relatório Focus revelado hoje, os economistas que militam no mercado financeiro ajustaram pra baixo a estimativa para o IPCA deste ano. A projeção agora é de que o IPCA encerre o ano em 3,10%, ante 3,20% da semana passada. O resultado continua abaixo da meta de inflação fixada pelo CMN para este ano, de 4,00%. Para 2021, o mercado financeiro reduziu a estimativa de inflação para 3,65%, quebrando a barreira dos 3,75% que já durava 65 semanas. No ano que vem, a meta central de inflação é de 3,75% e será oficialmente cumprida se o índice oscilar de 2,25% a 5,25%.

Para a Selic, o mercado financeiro reviu a estimativa após o FED reduzir o juro norte americano em reunião extraordinária, na semana passada. As apostas agora são de que a taxa Selic encerre o ano em 3,75%, ante 4,25% da projeção anterior. Um mês atrás a previsão era os mesmos 4,25%. Para 2021, a previsão para a Selic foi ajustada novamente pra baixo, para 5,25%, uma redução de 0,25 ponto percentual em relação à semana anterior. Há quatro semanas a estimativa era de 6,00%.

Entre os economistas que mais acertam as previsões, reunidos no chamado "top 5", as estimativas para a taxa Selic em 2020 foram novamente reduzidas, agora para 3,38%. Para 2021 as apostas agora são de que a taxa Selic encerre o ano em 5,00%.

A expectativa de crescimento da economia em 2020, medida pelo PIB, foi mais uma vez reduzida, agora para 1,69%, ante projeção de 1,997% da semana anterior, sendo a quinta semana consecutiva de previsão pra baixo. Um mês atrás, a estimativa era de crescimento de 2,23%. Para 2021, o mercado financeiro manteve a previsão de expansão do PIB em 2,50%. Quatro semanas atrás, a expectativa estava nos mesmos 2,50%. Em dezembro o BACEN atualizou, por meio do Relatório Trimestral de Inflação (RTI), sua projeção para o PIB em 2020, de alta de 1,80% para elevação de 2,20%.

A projeção para o dólar no fim de 2020 foi ajustada para R\$ 4,35, ante R\$ 4,20 da semana passada. Um mês atrás a estimativa era de R\$ 4,10. Para o ano de 2021, a projeção para o câmbio foi mantida em R\$ 4,20. Um mês atrás era de R\$ 4,11.

Para o Investimento Estrangeiro Direto, caracterizado pelo interesse duradouro do investimento na economia, a mediana das previsões para 2020 foi mantida em US\$ 80,00, mesmo número de um mês atrás. Para 2021, a expectativa foi reduzida para R\$ 83,75, enquanto na semana anterior era de US\$ 84,50 bilhões.

Relatório de Mercado – Focus – 13/03/20				
		2020		2021
IPCA(%)	↓	3,10	↓	3,65
IGP-M (%)	↑	4,00	→	4,00
Meta Taxa de Câmbio – Fim do Período (R\$/US\$)	↑	4,35	→	4,20
Meta Taxa SELIC – Fim do Período (% a.a.)	↓	3,75	↓	5,25
PIB (% crescimento)	↓	1,68	→	2,50
Produção Industrial (% crescimento)	↓	1,63	→	2,50
Balança Comercial (US\$ bilhões)	↓	36,10	→	34,00
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	→	80,00	↓	83,75

Fonte: Banco Central

↓ Redução
 → Estabilidade
 ↑ Elevação

Perspectiva

Os mercados financeiros passam por momentos de turbulência por conta da disseminação do "coronavírus" mundo afora, a ponto da Organização Mundial da Saúde - OMS decretar situação de pandemia para a doença.

Os governos têm adotado medidas para proteger a população e evitar um colapso no sistema de saúde, decretando estado de emergência, situação que deflagra uma série de medidas que limitam a circulação das pessoas, como fechamento de fronteiras, proibição de eventos, suspensão de aulas escolares, dentre outros.

As principais economias mundiais têm agido no sentido de estimular suas economias e conter uma recessão mundial. Os bancos centrais têm respondido com medidas contundentes, seja reduzindo o juro ou injetando liquidez no sistema financeiro.

Por aqui, a expectativa é por medidas semelhantes. O COPOM se reúne na terça e quarta-feira para decidir sobre o juro no Brasil. A recente decisão do FED, que levou o juro a zero, coloca muita pressão no Bacen para cortar o juro além do já esperado corte de 25 pontos, que levaria a taxa Selic a 4,00% ao ano.

Mantemos nossa opinião de que os mercados deverão continuar oscilando forte nos próximos dias, diante da situação atual e perspectivas com a evolução da doença no curto prazo e suas consequências sobre a economia global.

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	
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 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.

Indicadores

Diários

-13/03/20

Indicador	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)	12 meses (%)
CDI	0,01	0,16	0,83	5,51
IRF-M 1	0,21	0,14	0,97	6,44
IDKA IPCA 2 Anos	1,06	-1,06	0,14	9,27
IMA-B 5	1,39	-1,61	-0,42	9,53
IRF-M	1,91	-1,52	-0,01	9,43
IRF-M 1+	2,84	-2,39	-0,51	10,56
IMA-B	5,40	-5,39	-4,72	10,30
IMA Geral	2,06	-2,03	-1,04	8,31
IMA-B 5+	8,90	-8,26	-7,94	10,24
IDKA IPCA 20 Anos	14,44	-11,58	-12,87	10,21
Ibovespa	13,90	-20,63	-28,50	-15,48
S&P 500	9,28	-8,23	-16,08	-2,88

Índices de Referência -Fevereiro/2020

Índices	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses
INPC	0,17%	0,36%	1,58%	2,12%	3,92%	8,02%
IPCA	0,25%	0,46%	1,62%	2,20%	4,00%	8,05%