



"Hire character.Train Skill." "Contrate o caráter. Treine as habilidades."

Peter Schutz - ex-CEO da Porsche e Palestrante Motivacional

Não há dúvidas que a estruturação de uma equipe gerencial é a alma do sucesso de um projeto, e que os pontos fundamentais a se exigir de seus integrantes devem ser o caráter e a competência – necessariamente nesta ordem. Bolsonaro acertou em cheio, estabelecendo o tripé de sustentação de seu governo nos Ministros Paulo Guedes, Sérgio Moro e o General Santos Cruz – não necessariamente nesta ordem. Entende-se como absolutamente natural as movimentações, ajustes e correções de rumos em equipes, que fazem parte da dinâmica de otimização da gestão.

Contudo, não faz parte do rito normal e assusta bastante a forma como o presidente vem lidando com as

substituições altos executivos de seu governo. As demissões do Ministro General Santos Cruz e do presidente do **BNDES** Joaquim Levy, recentemente. ilustram bem como não SP deve conduzir administrativamente

Avaliação do governo Jair Bolsonaro 40% 32% tual de r 30% 32% 20% 24% ē 19% 10% jan/19 fev/19 mar/19 abr/10 jun/19 Ruim/Péssimo Fonte: IBOPE | Elaboração: Planner Redwood Aprovação da maneira de governar Confiança no presidente Jair Bolsonaro 51% setsodses 50% 40% 48% 50% 40% 40% Nor 20% 30% 20% 10% Fe 3% 0% Desaprova Aprova sabe/respondeu ■abr/19 ■jun/19 ■abr/19 ■jun/19

uma equipe, cujo movimento do presidente deveria servir como exemplo e atitude de líder e bom gestor, e não como impositor "desrespeitando" hierarquia (no caso de Levy, subordinado à Guedes), e sem razões e transparência, para com o General Santos Cruz. Uma parte importantíssima do tripé ruiu, no momento em que a grandeza do caráter, fidelidade do amigo de longa data e, sobretudo o espírito nacionalista do General, aliado ao firme propósito de reerguer o Brasil, confronta-se com denúncias (ainda que infundadas) contra o Ministro Sérgio Moro, e as dificuldades de aprovação das reformas a minar o ânimo e expectativas da equipe econômica. Nada

disso passa despercebido, e a sociedade, os formadores de opinião e, fundamentalmente, os investidores, acompanham essa movimentação com muita atenção.

Desta forma, espera-se uma reação do presidente no sentido de se realinhar seu *modus operandi*, de sorte que as substituições dos integrantes de sua equipe, como a do Ministro General, sejam, de alguma forma, fundamentadas e justificadas com a transparência e o respeito que as autoridades e a sociedade requerem. Afinal, a motivação de suas decisões precisa evidenciar a necessidade das mudanças e o que elas representam para o projeto de governo. Foi um erro brutal. Que este episódio sirva de exemplo para que o presidente e seus

assessores próximos possam estar mais unidos e alinhados propósitos aos е de promessas É campanha. necessário afastar-se de especulações e intrigas, perpetradas por falsos amigos, idealizadores e gurus fajutos, que desgastam e desvirtuam o esforço

empreendido para a concretização das mudanças imprescindíveis para o país. Dessa constante reafirmação de intenções, união e plano de voo, dependem nossa recuperação econômica e geração de empregos. Uma avaliação dos seis primeiros meses do governo Bolsonaro, podemos elencar inúmeros pontos importantes e o saldo parece positivo, mas alguns deslizes podem comprometer significativamente seu governo.

Que os erros possam ser reconhecidos rapidamente, e o mote para a (re) escolha de sua equipe continue a ser sempre prioritariamente o caráter e a competência das pessoas.

planner IN) Redwood

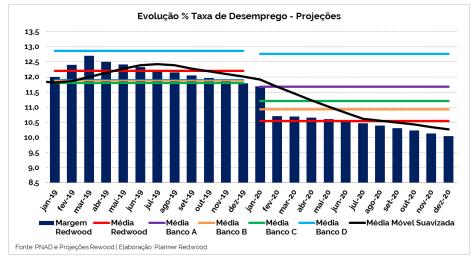
Nos mercados, o desempenho dos principais indicadores evoluiu positivamente este mês. O Ibovespa fechou em alta de 4,06% em 100.967 pontos no mês de junho, enquanto os juros DI1F20 e DI1F23 foram representantes de toda redução da ETTJ, fechando o mês em 5,99% e 6,66%, respectivamente. O risco Brasil, medido pelo CDS de 5 anos, cedeu 30 pontos em claro movimento de maior aceitação do risco Brasil e encerrou o mês em 150 pontos. O Dólar (Ptax venda), por sua vez encerrou o mês em R\$ 3,8322, recuando ainda mais a um

essas medidas, incluem-se a liberação do PIS/Pasep e das contas ativas do FGTS, aluguel de imóveis do MCMV, o próprio novo mercado de gás e reduções ainda maiores de compulsórios. Este último com objetivo de aumentar a oferta de crédito, mas ponderamos que (i) os bancos podem não necessariamente agir assim(!) e (ii) nosso problema é o tomador e não o crédito.

Quanto à política de juros, este mês foi definida a nova meta de inflação para 2022: 3,5% com margem de (+ e -) 1,5%. Trata-se de uma medida corajosa, necessária e

patamar mais
"adequado" com
as demais
variáveis
correlacionadas,
em linha com
nossas avaliações
e expectativas.

Se na economia o PIB mostra-se claramente fraco



oportuna, pois nos coloca em patamar mais decente е alinhado às economias mais estruturadas. Banco Central (BACEN). que tem conduzido sua política de juros

e com contaminações efetivas para 2020, os índices de desemprego não fogem de mesmo script. No gráfico, não há como se desconsiderar, em maior ou menor grau, o alinhamento das perspectivas de vários pesquisadores, bancos e consultores: permaneceremos com a taxa de desemprego em dois dígitos até 2020. A avaliação toma contornos ainda mais dramáticos quando se analisam os números em detalhes, como a ascensão da taxa de desemprego de longo prazo, a subutilização recorde da força de trabalho (25% no trimestre até maio), recorde de 4,905 milhões de desalentados, e mais uma queda de 0,2% da renda média do trabalhador (R\$ 2.289, no trimestre encerrado em maio). A reversão desse ciclo, conforme sabemos, depende essencialmente das reformas, mas fundamentalmente da Previdenciária. Entretanto, parece que a atual equipe econômica (definitivamente não responsável por este quadro) enxerga a extrema dificuldade de não se contornar o problema no curto prazo, e iniciam estudos (conforme destacamos mês passado) de "medidas paliativas". Dentre

exemplarmente, não deverá ter maiores problemas no atingimento dessa meta, embora com cenários desafiadores, a inflação brasileira está devidamente ancorada. Tão controlada que "sobra" espaço para o BACEN, ainda este ano, reduzir a Selic para "auxiliar" seus objetivos secundários (ainda que não explícitos), por assim dizer: a atividade econômica e o desemprego.

Pelo lado fiscal, as três principais regras que norteiam as finanças públicas – a regra de ouro, o teto de gastos e a (meta) de resultado primário –, continuam a incomodar. Se conseguimos um crédito orçamentário que nos deu alguma folga para não parar serviços essenciais e livrou o Executivo de maiores problemas, o resultado primário continua um desastre. As contas do setor público acumularam até maio apenas R\$ 6,97 bi, equivalente a 0,24% do PIB. Estados, Municípios e Estatais economizaram R\$ 19,43 bi, mas o resultado negativo do Governo Central (0,43% do PIB) de R\$ 12,46 bi representou um revés significativo.

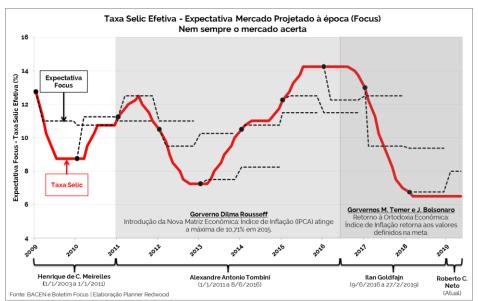
Com todo o frisson no mercado de que o BACEN

planner IN) Redwood

afrouxará fortemente sua política monetária, o movimento da ETTJ continuou sua tendência de queda. Esta avaliação, combinada com o cenário mais favorável a mesmo afrouxamento pelo FED e BCE (bancos centrais americano e europeu, respectivamente), ampliou e consolidou as expectativas de nossa Selic abaixo dos 6% ainda este ano – com alguns *players* apontando Selic em 5% em dezembro. Nós da Redwood vamos com um pouco mais de calma a este respeito. Afora todas as

décadas. O BACEN, curiosamente, continua a justificar suas intervenções para oferecer *hedge* ao mercado em tempos de volatilidade, e manter um colchão de liquidez para momentos de crise. A significativa redução do riscopaís em 30 pontos, certamente influenciou a cotação da moeda americana, mas também reflete o "humor" desse mercado frente à possibilidade de evolução do ambiente brasileiro – em termos absolutos e relativos, ambos comparativamente a cenários internos e externos.

questões técnicas que envolvem e de fato regulam no médio prazo, nenhuma acão mais enérgica deve ser implementada **BACEN** pelo antes da aprovação da reforma Previdenciária.



Mundo afora, tomou a cena este mês o encontro de líderes no G-20 (Osaka, Japão), onde para 0 **Brasil** ficou reservado 0 dessabor de ouvir críticas dos mandatários Macron e Merkel sobre nossa

Assim, para os arbitradores de plantão, o mercado precificou bastante este movimento a se materializar. As oportunidades, portanto, são enormes para realização de lucros.

O Ibovespa, em linha com o esperado da reação do mercado de juros, continuou seu movimento de alta batendo recorde em 102.617 pontos (*intraday* em 24/6), e com valorização de 14,88% no acumulado do ano. Em dólares, finalizou o mês com 26.293 pontos, registrando alta de 6,36%. De toda forma, contrastando mês passado, verificou-se reversão do resultado de compras e vendas de investidores estrangeiros, com entrada líquida da ordem de R\$ 400 milhões. No mercado de câmbio, o BACEN continuou "atuando", porém mais uma vez o mercado mostra sua absoluta independência e flutuou ao sabor das variáveis mais "sensíveis" para o momento: finalizou o mês com cotação de R\$ 3,832, variando -2,75% e uma volatilidade (contratos Opções de 3 meses) em 13,23% - apesar do pior fluxo cambial para o mês em

política ambiental, mas também o fantástico anúncio do acordo do Mercosul e a UE. Em meio a fortes tensões comerciais internacionais, sobretudo provocada por Trump, o acordo Mercosul-UE "indica" um sinal contrário ao que temos visto ultimamente. Em verdade, isso muito pouco afetou o presidente americano que continua na sua escala de atenção no que se refere a comercio: NAFTA (já "resolvido"), China (em cessar-fogo momentâneo), e Europa (novas sanções). De fato, o encontro existe para se analisar os grandes desafios econômicos mundiais, e este ano ficou concentrado no comercio mundial, na transformação digital, no clima e na energia, bem como nas desigualdades.

Estando na região, o presidente Trump "aproveitou" e propôs encontro com o presidente Kim Jong-un na Zona Desmilitarizada da Coreia, e se tornou o primeiro presidente americano no poder a visitar o país. Fez história. Diplomacia como habilidades interpessoais, via *Twitter*? Tempos modernos!

DISCLAIMER

Este material foi preparado pela Planner Redwood Asset Management Administração de Recursos LTDA (Redwood) e tem propósito exclusivamente informativo, não se constituindo em recomendação de investimento, oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou qualquer instrumento financeiro. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente, e pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados, sem aviso prévio. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível recolhida a partir de fontes públicas, oficiais ou críveis, as quais acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e, nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros, e mesmo tendo tomado todas as precauções para assegurar que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas, a Redwood não se responsabiliza pela sua exatidão ou abrangência. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. A Redwood não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização da Redwood.

© 2019 Planner Redwood Asset Management Administração de Recursos LTDA. Direitos reservados.

