

“O Brasil não é um país sério.”

Frase popularmente atribuída ao Gen. Charles de Gaulle

A relação do Brasil com a França vem de longa data, mas nem por isso sempre foi “tranquila”. Em quase meio século, vários episódios tiveram contornos bastante tensos, sendo o último incidente diplomático – conhecido como Guerra das Lagostas – o de maior incômodo (1963).

Neste mês o presidente francês Emmanuel Macron voltou a “espetar” o Brasil, e de forma muito infeliz. Por conta das queimadas na Amazônia, cujas estatísticas ainda não estão “pacificadas” e devidamente ajustadas ao que realmente importa, Macron sugeriu com sua frase “nossa casa está queimando...” levar o assunto ao G7. Sem nenhum rodeio, uma flagrante intromissão em nossa soberania – trata-se da velha ideia de se definir um *status* internacional para a Amazônia. O efeito não poderia ser mais imediato: o presidente Bolsonaro, em seu melhor estilo pouco diplomático, respondeu a altura.

O episódio tende a se dissipar logo, mas Bolsonaro insiste em retratação do presidente francês. Obviamente o assunto é um prato cheio para a imprensa internacional, e pode ter sim algum impacto econômico para o Brasil. Entretanto, dado o momento econômico mundial, é pouco provável que esta pauta ganhe relevância frente aos demais problemas mundo afora. De toda sorte, descontadas as réplicas e tréplicas, diante do “fato gerador” da celeuma, Bolsonaro está corretíssimo em sua postura de exigir retratação.

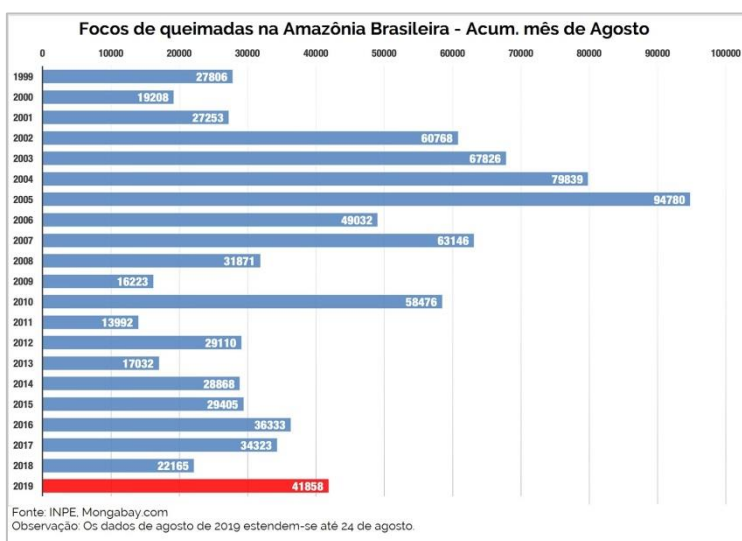
A longa história entre os países não permite acirramento maior, nem mesmo nossas empresas e enorme corrente de comércio se renderia a tamanha desfaçatez de uma frase (possivelmente com fins políticos) mal colocada. Será apenas uma questão de

tempo para que os verdadeiros diplomatas saibam ajustar as coisas, e colocá-las em seu devido lugar.

Em verdade, esta “crise” ganhou espaço por várias razões, dentre elas a “febre” ambientalista (sem nenhum menosprezo) que acomete o mundo, a situação política interna de Macron para com setores poderiam tirar algum proveito de eventual consequência dessa “crise” e, não menos importante, o “novo normal” que se alastra no mundo, no qual o atual governo brasileiro está inserido. Assim, embora a frase seja atribuída ao Gen. De Gaulle¹, parece improvável que ele a tenha de fato mencionado, pois embora uma pessoa difícil (formação e temperamento fortes), era muito educado. É certo que

Macron, também educado e inteligente, se retratará, sob pena de inverter o sujeito da frase em epígrafe.

Nos mercados, alguns indicadores tiveram reversão significativa no mês de agosto. Embora o Ibovespa tenha fechado em baixa de apenas -0,67% aos 101.135



pontos, tocou a mínima de 95.855 pontos em 27/Ago. Os juros DI1F20 e DI1F21 não apresentaram grandes oscilações (assim como o resto da ETTJ), fechando o mês em 5,41% e 5,53%, respectivamente. O risco Brasil, medido pelo CDS de 5 anos, por sua vez, subiu 8 pontos, encerrando o mês em 134 pontos. O Dólar (Ptax venda) terminou o mês em R\$ 4,1385, uma disparada de quase 10% no mês, fruto de questões internacionais e domésticas – fenômeno este de desvalorização que impactou várias moedas no mundo (desenvolvido e emergentes), mas com intensidade importante no Real.

O recente resultado da atividade econômica, embora pequeno, foi um alívio para o fantasma que se

aproxima de uma "recessão técnica", mas não passa mesmo de um mero sorriso Mona Lisa. Isso porque além de tímida, a reação não é consolidada e muito menos estruturada. Estamos longe de nosso potencial, e a lentidão da recuperação econômica, compreensível, frustra o que tudo mais dela deriva. Dependemos durante muito tempo do investimento feito pelo governo, e essa realidade não existe mais, portanto a capacidade de recuperar o investimento por vias privadas levará algum tempo.

Corroborando a análise acima e toda informação discutida mês passado acerca do PIB da Indústria, surgem os resultados da produção industrial de julho ante junho:

queda de 0,3%, contra uma expectativa de aumento da ordem de 0,45%. Em relação a julho de 2018, a produção caiu 2,5%. No ano de 2019 a indústria teve queda de 1,7% e, no acumulado em 12 meses, a produção da indústria acumulou recuo de 1,3%. A indústria opera 18,3% abaixo do pico de produção registrado em

maio de 2011. Um desastre! E não para por aí, a produção de bens de capital também caiu 0,3% em julho ante a junho. Sob outra ótica, a indústria registrou perdas na produção em 11 das 26 atividades pesquisadas na passagem de junho para julho. O ponto extremo da análise, é que havendo a manutenção desse comportamento da atividade industrial por mais tempo, os efeitos cumulativos dessa situação poderá matar a indústria nacional e, sua eventual reconstrução custará muito tempo e esforço.

A boa notícia (talvez), é que embora os números oficiais de agosto ainda possam ser ruins, a expectativa é de que a economia brasileira deve retomar a trajetória de recuperação a partir de setembro. Por quê? Porque apesar do segundo semestre começar "abalado", outros dados estão mistos, como a confiança e o crédito melhores, com o aumento dos bens de consumo (0,8% na

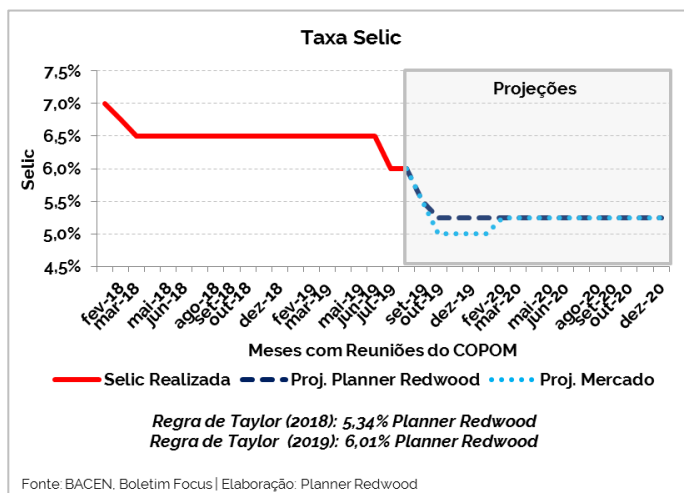
margem) e a queda do desemprego, ambos contribuindo para algum efeito positivo. Ademais, outros indicadores do Brasil são bons, sem contar nossa vantagem "comparativa" frente aos cenários internacionais prospectivos.

Em paralelo, a equipe econômica estuda caminhos para desonerar a folha para incentivar o emprego. Em outras palavras, o que a equipe econômica quer é que a reforma tributária ajude a impulsionar a geração de empregos no país. Trata-se de um programa para desobrigar empresas de pagar impostos sobre a folha de pagamento na contratação de jovens e pessoas que estão sem carteira assinada por mais de dois anos. Seria uma

ampla desoneração da folha, como forma de impulsionar a geração de empregos no País. Carecemos de mais informações para opinar (toda iniciativa neste campo é bem-vinda), mas alertamos para sua ineficácia e até "arbitragens" pelas empresas se o programa vier cheio de detalhes e restrições.

A ata do COPOM após a última decisão de política monetária com o corte da SELIC em 0,5% parece indicar que em sua próxima reunião, a se realizar em 18/Set, continuará com sua política de afrouxamento monetário. Não nos parece verossímil, contudo, que este movimento continuará em mesma intensidade nas reuniões seguintes. As razões são várias, mas sobretudo porque o BACEN precisa de algum tempo para avaliar as diversas trajetórias de variáveis que embasam seu entendimento para prosseguir com sua política, e os reflexos e impactos dessas variáveis ocorrem em diferentes "tempos". Não se pode atropelar esse "tempo" sob pena de não somente frustrar os resultados esperados, mas também comprometer seu principal ativo: sua credibilidade.

Em relação ao resultado fiscal, poucas mudanças foram observadas nos últimos 30 dias. A relação entre o



déficit primário e o PIB permaneceu na casa dos 1,35% para 2019, enquanto que para 2020 ficou em 1%. O déficit nominal, também em relação ao PIB, ficou em 6,20% e 5,99%, respectivamente para este ano e 2020. A surpresa, contudo, recai, agora, nas ideias divergentes entre equipe econômica e a ala política do governo, que debatem alterar a regra do Teto dos Gastos. Por mais absurdo que pareça, este fantasma volta e, em vez de abordarmos a reforma administrativa, tratam de identificar "atalhos". Combater as dificuldades pela falta de recursos precisa ser entendida que não virá da flexibilização do Teto dos Gastos. O caminho está em se ter um Estado que custe menos para a sociedade, e sim, mesmo que o governo consiga reduzir as despesas e até aumentar a arrecadação, ainda assim o Teto dos Gastos poderá ser um limitador de investimentos em obras e programas de governo. É o resultado do que construímos nos últimos anos – infelizmente. Não podemos correr o risco de aumentar a despesa, o endividamento, e termos uma nova crise, jogando fora todo esforço ora realizado.

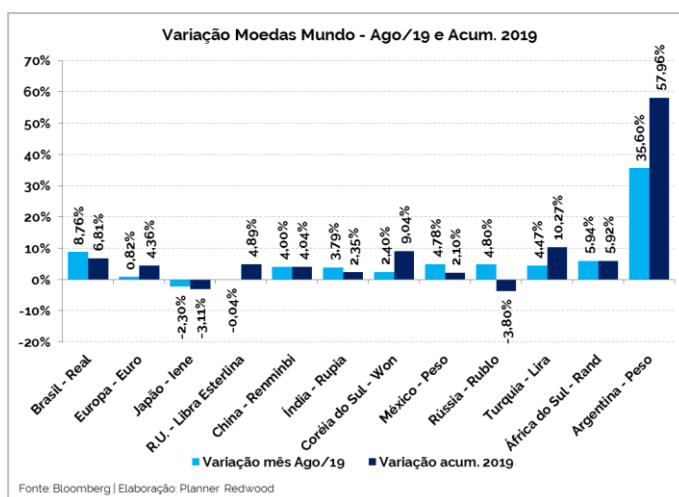
O mercado financeiro brasileiro que apresentou desempenho positivo com a onda de "otimismo" até o mês de julho, em agosto arrefeceu e "dobrou" os joelhos, ao menos momentaneamente. A ETTJ que vinha apresentando sucessivos deslocamentos e inclinações negativas para alguns vértices inverteu e/ou suavizou este movimento este mês. Nada que mude o horizonte das precificações, em especial para o curto prazo, mas claramente uma parada "técnica" e que depende de fatores internos e externos para continuar seu movimento.

No mercado de ações, o principal índice de ações, o Ibovespa, terminou o mês em leve retração, mas teve oscilações importantes, tocando um piso de 95.855 pontos em Reais e 23.058 em Dólares. Os gringos definitivamente ainda não voltaram, e a cautela continua.

De toda sorte, com juros reais mais baixos, extrema liquidez internacional e o fato do Brasil e demais emergentes serem identificados como *anti-cash*, a bolsa brasileira não deve ser desconsiderada – mesmo tendo sido um dos piores investimentos do mês, sobretudo se contar com *expertise* na seletividade de ações.

O mercado de câmbio este mês foi bem agitado. Primeiro o BACEN tomou atitude importante, corajosa e tecnicamente adequada: voltou após anos a atuar no mercado à vista – sobretudo quando mercado torna-se disfuncional. A simples menção da medida fez com que a moeda brasileira, já no dia seguinte, tivesse comportamento diferente das demais no planeta. Entretanto, a conjuntura internacional foi bem mais forte para este movimento contrário, e encontrou respaldo na declaração do Ministro Guedes que dias depois do anúncio do BACEN declarou que o "Brasil está preparado para Dólar a R\$4,10 ou R\$ 4,20". Selou o destino, mas provisoriamente.


No mundo, os mercados estão em polvorosa. O receio da recessão planetária levam bancos centrais indicar afrouxamento de suas políticas monetárias. Na China o PboC voltou a intervir no mercado fortemente, e aumentam rumores de que empresas chinesas encontram dificuldades em honrar seus compromissos. No Reino Unido, o *BREXIT* toma contornos ainda mais difíceis para uma solução "pacífica" e o país permanece parado por quase 3 anos. Nos EUA, o FED dá sinais de que não será tão *dovish* quanto mercado espera, e impacta fortemente o fluxo de capitais no mundo. Por nossas bandas, a Argentina quebrou. A indicação de que a esquerda poderá voltar ao poder nas próximas eleições presidenciais, obliterou sua sobrevivência. Uma pena.




ⁱ Relatos indicam que autoria da frase é do embaixador brasileiro Carlos Alves de Souza

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.



planner 

Redwood

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 - 10º andar
São Paulo - SP | CEP 04538-132
+55 (11) 2172.2600
planner.com.br