


SETEMBRO - 2019

CARTA MENSAL

PLANNER REDWOOD ASSET MANAGEMENT

planner 

Redwood

“O Brasil, sem ufania, tem um futuro imenso que escapa à nossa visão.”

Oswaldo Aranha – Foi político, diplomata e advogado brasileiro.

Sem sombras de dúvidas, o momento mais importante do mês, em todos os sentidos, foi o discurso do presidente Bolsonaro na ONU. A organização, com mais de 70 anos, reserva ao Brasil, por tradição, o primeiro discurso da Assembleia Geral. Dentre não muitos brasileiros que fizeram a diferença na ONU, destacava-se, com ampla margem aos demais, Oswaldo Aranha, peça chave na criação do Estado de Israel.

Essa “liderança isolada” de destaque acabou.

Bolsonaro fez um discurso “histórico”. O problema é que, embora a percepção seja a mesma em termos de impactos, estes são antagônicos, pois para uns foi o pior e mais vergonhoso discurso já proferido, enquanto que para outros, tratou-se de uma exposição de Estadista. Em verdade,

Bolsonaro foi ele mesmo, com tudo que estamos acostumados (mas nos recusamos a aceitar!) desde sua campanha para presidente e estes nove primeiros meses de mandato. Assim, o presidente não faz muita distinção do Bolsonaro de antes e o Bolsonaro “instituição”.

Os possíveis reflexos de um discurso como o entregue por Bolsonaro dividem opiniões, mas em um ponto todos concordam: foi uma quebra de paradigmas. Dos que consideram o discurso do presidente um desastre na forma e no conteúdo, não encontram paralelo na história, e afirmam que foi a antidiplomacia em ação. As consequências imediatas, chancelam, será a perda da interlocução amigável (acordos, negócios, etc.) e do prestígio de nossa diplomacia construtiva. Por outro lado, existem aqueles que aplaudem o uso da principal tribuna do mundo para, em particular momento de ataques à

nossa soberania na Amazônia e, também, de uma mudança radical em nossa política e economia, apresentar o novo ambiente em que estamos inseridos.

Em verdade, o discurso foi uma ruptura com o que normalmente escutamos de nossos representantes na ONU. Direto e objetivo, o tom soou agressivo. Verdadeiro e altivo, a exposição soou pedante ao declarar que o Brasil tem gente capacitada e pronta para resolver e apresentar as soluções para nossos problemas. Assertivo

e oportuno, também incomodou profundamente ao trazer respeitabilidade e confiança ao Brasil ao abordar e se comprometer com temas como soberania, liberdade, democracia, abertura econômica, combate a corrupção, preservação da Amazônia e,

obviamente, oportunidades e desenvolvimento para a população brasileira.

A forma atropelou o conteúdo? Talvez. Em pouco tempo saberemos. Em um mundo envolto a mudanças radicais e uma ONU que precisa fortalecer seus propósitos, endereçar suas críticas e afastar seus fracassos recentes de reincidência, o discurso de Bolsonaro foi tudo, menos hipócrita. Infelizmente, a exemplo do que ocorre com posicionamentos do presidente no Brasil, a fala de Bolsonaro na ONU parece dividir e acirrar ainda mais o país, comprometendo o futuro imenso da nação, denotando que alguns parecem sentir mais ódio pelo presidente do que amor pelo Brasil.

Nos mercados, os indicadores apresentaram desempenho “satisfatório” para cada segmento. O Ibovespa fechou em alta de 3,57% no mês, alcançando

OS QUATROS PRINCIPAIS OBJETIVOS DA ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU)		
① Manter a paz e a segurança internacionais; ② Desenvolver relações amistosas entre as nações; ③ Alcançar cooperação internacional na solução de problemas internacionais; ④ Ser um centro para harmonizar a ação dos povos para a consecução desses fins comuns.		
SUCESSOS	CRÍTICAS	FRACASSOS
<ul style="list-style-type: none"> • Auxílio no abastecimento alimentar; • Assistência para refugiados; • Missões Internacionais a favor da paz; • Combate para minimizar mudanças climáticas; • Assistência em eleições de países; • Proteção dos Direitos Humanos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Perda do foco principal: Paz e Segurança; • Ampliação da gama de preocupações globais; • Rompimentos dos limites estabelecidos com organizações; • Ineficácia ao promover a globalização; • Apoio à políticas provocativas; • Benefícios a países selecionados; • Aumento em gastos financeiros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Missão de Ruanda de 1994; • Proliferação de cólera em missão no Haiti; • Desvio de recursos no Programa Petróleo por Alimentos (Iraque); • Alegações de abuso sexual na República do Congo, Haiti e outros; • Crise na missão de manutenção da paz no Sudão do Sul.
<small>Fonte: https://www.history.com/topics/world-war-ii/united-nations Elaboração e ajustes: Planner Redwood</small>		

19,18% no acumulado de 2019. Os juros DI1F20 e DI1F25 foram vértices representativos dos movimentos de redução dos juros por toda a ETTJ, fechando o mês em 5,07% e 6,68%, respectivamente. O risco Brasil, medido pelo CDS de 5 anos, variou 2,64 pontos no mês, com a mínima em 117 pontos e encerrando o mês em 136,5 pontos. O Dólar (Ptax venda) terminou o mês em R\$ 4,1644, um aumento bem mais tímido do que mês passado, de 0,63% neste mês – o Real continua sendo uma das moedas mais desvalorizadas nos últimos meses,

A atividade econômica, em ritmo lento e gradual, parece estruturar-se, contrária ao visto em anos anteriores, em fundamentos mais sólidos neste governo. Isso porque as reformas tão sonhadas começam a tomar corpo, embora surpresas (desidratação) não são descartadas até que aprovadas em definitivo. Entre os componentes do PIB brasileiro, tanto para 2019 e 2020, do lado da demanda e da oferta, indicam pouca oscilação em relação nossas

últimas projeções. Para 2019, o crescimento ficará mesmo pouco abaixo de 1% e, para 2020, pouco acima de 2%. Ambas projeções muito longe de nosso PIB potencial, mas o último trimestre de 2019 parece indicar que o pior ficou para trás.

Obviamente, essa perspectiva está condicionada ao cenário de continuidade das reformas estruturantes em curso e demais ajustes microeconômicos, aumento de produtividade, ganhos de eficiência, maior flexibilidade da economia e melhoria do ambiente de negócios. Não menos importante, embora alheio a nossa vontade e ação, está a atuação de vários Bancos Centrais mundo afora. Sim, a adoção de estímulos monetários sucessivos nas principais economias tem auxiliado a manter o ambiente relativamente favorável para economias emergentes – dentre elas e em especial, a brasileira. Temos atualmente vantagens comparativas enormes frente a nossos pares,

bastando prosseguirmos com nosso “dever de casa” para atrairmos parte dos trilhões de Dólares à espera de investimentos rentáveis.

Em linha com o otimismo (ainda que contido, como deve ser), o quadro do CAGED diz muito. Embora possa levar algum tempo para que a PNAD Contínua aponte o mesmo norte (diferenças metodológicas e temporais impactam, mas não devem mudar a tendência), ambas estatísticas devem indicar, ainda que gradual, para melhora no emprego. Para o CAGED, a expectativa era para 100 mil no Total da Atividade, ou seja, uma projeção de redução em relação AGO/18. O que se verificou, apesar da sazonalidade do mês, foi um resultado maior que o projetado e do próprio mês, ou seja, uma agradável surpresa – com destaques importantes para alguns

setores. A taxa de desemprego, no entanto, permanece alta com 11,8% (PNAD Contínua).

A Política Monetária parece claramente caminhar para novas reduções da

taxa básica SELIC. Isso porque com expectativas de inflação ancoradas, e o alto grau de ociosidade na economia, o BACEN colocará as taxas de juros abaixo da taxa de juros estrutural. A medida segue os elementares conceitos de economia, pois agiria de forma estimulativa sobre a economia. Ok, o problema é que essa taxa não é observável, e assim depende de avaliação contínua de inúmeras variáveis para julgar se está adequada ou não – grosseiramente, um processo iterativo de “tentativa e erro”, de aproximações. Afinal, depois da direção (no caso, redução) reside a intensidade. Neste ponto, nós da Redwood estamos bastante desalinhados com boa parte do mercado que projeta uma SELIC em 4,5% a 4,75% ao final deste ano. Além das incertezas das reformas, o componente de forte valorização da moeda americana parece impor limites a reduções mais fortes da SELIC. Confiamos que o BACEN poderá sim continuar seu

CAGED	Agosto 2019	Julho 2019	Junho 2019	Mai 2019	Agosto 2018	Agosto 2019/2018
Total Atividade	121.387	43.820	48.436	32.140	110.431	10%
Extrativa Mineral	1.235	1.049	565	627	467	164%
Indústria de Transformação	19.517	5.391	-10.988	-6.136	15.764	24%
S.I.U.P.*	-77	494	2.525	-415	1.240	-106%
Construção Civil	17.306	18.721	13.136	8.459	11.800	47%
Comércio	23.626	4.887	-3.007	-11.305	17.859	32%
Serviços	61.730	8.948	23.020	2.533	66.256	-7%
Administração Pública	1.391	-315	483	1.004	394	253%
Agropecuária	-3.341	4.645	22.702	37.373	-3.349	0%

Fonte: MTE | Elaboração: Planner Redwood

*S.I.U.P. = Serviços Industriais de Utilidade Pública

afrouxamento monetário nas próximas reuniões, porém muito mais conservadoramente que o mercado espera.

Do lado fiscal, o caixa do governo apontou em agosto para um déficit primário da ordem de R\$ 16,9 bi, traduzindo no melhor desempenho no mês desde 2017. No acumulado do ano até agosto o déficit monta R\$ 52,1 bi, enquanto em igual período do ano passado o resultado foi um déficit maior, de aproximadamente R\$ 58,7 bi. O resultado é importante porque em 2018 o governo teve o ingresso de receitas extraordinárias. Com a perspectiva de se fechar o ano de 2019 em R\$ 20 bi a menos que a meta de um déficit primário de R\$ 139 bi, a notícia é boa, mas

nem tanto. São mais de cinco anos de déficits primários e, enquanto não tivermos superávits, a situação não melhorará significativamente. Outra forma de se ver a situação é avaliando a Dívida Pública Federal – aquela que é emitida

pelo Tesouro Nacional para financiar o rombo das contas públicas (despesas maiores que receitas oriundas da arrecadação de impostos e tributos) – ultrapassou pela primeira vez o patamar de R\$ 4 tri. Sob qualquer ângulo, uma montanha de dinheiro, que deve alcançar R\$ 4,3 tri até o fim de 2019.

No mercado financeiro, os principais indicadores apresentaram bom retorno, contrastando com mês passado. Toda a estrutura futura dos juros pré mostrou redução, em linha com nossas observações recentes de que mês passado poderia ter sido uma parada “técnica”, e sem maiores alterações de nossas perspectivas futuras para o segmento. Este cenário já começa impactar mais fortemente o mercado nas cobranças de taxas de administração dos fundos de investimentos, em especial os DIs e os Renda Fixa, uma vez que seu desempenho passa a ser proporcionalmente mais afetado em ambiente de juros/retornos mais baixos com mesma taxa de

administração.

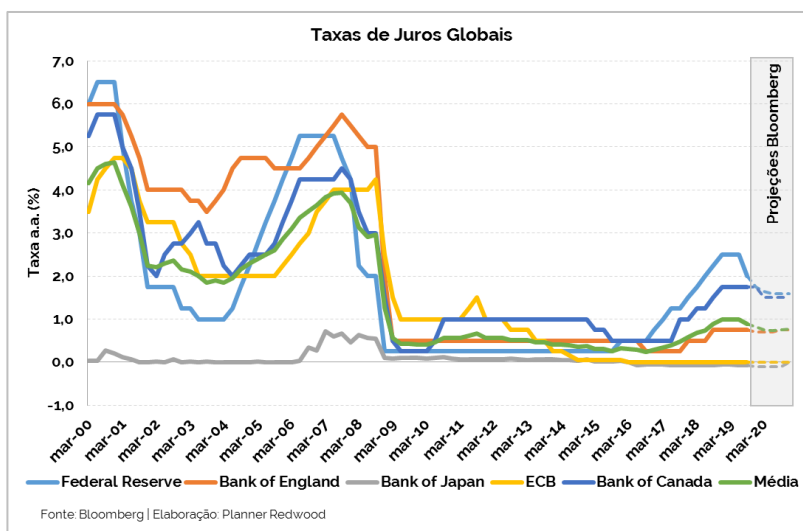
No mercado de ações, o Ibovespa terminou o mês com o melhor desempenho no ano (3,57%) depois dos meses de janeiro (10,82%) e junho (4,86%), acumulando no ano 19,18%. É bastante razoável esperar retornos melhores no mercado acionário em ambiente de juros mais baixos – não será nenhuma surpresa se este movimento continuar.

O mercado de câmbio este mês também foi bem mais “comportado”, oscilando 0,63% com fechamento aos R\$ 4,1644. De toda sorte, o Real permanece como um dos piores desempenhos entre os emergentes. O CDS de 5 anos, principal termômetro do risco-país, atingiu as

mínimas recentemente, mas sobretudo por razões externas de impactos internos, o fez retomar altas significativas no final do mês – volatilidade significativa, pois iniciou o mês em 134 pontos, fez a mínima de 117, máxima de 138, e encerrou em 136,5


pontos – um revés para identificação de que investidores possam estar mais confiantes em investir por aqui.


Mundo afora, os mercados não param de sinalizar recessão global e, nessa onda, seguem críticas fortíssimas quanto a atuação dos Bancos Centrais. Contraponto a essa recessão global é a economia americana que cresceu 2% a taxa anualizada no 2º TRI, forte o suficiente para afastar o fantasma da recessão. Contudo, se os fundamentos econômicos americanos são fortes, no mercado financeiro alguns sinais incomodam, haja vista as intervenções do FED NY no mercado este mês. Na Europa o desespero é maior: já se falam em medidas *Helicopter Money* e a Teoria Monetária Moderna – ambas de cunho estimulativo, mas com impedimentos práticos naquele Continente. Na Ásia, os Bancos Centrais não ficarão para trás, e afrouxamento monetário estão a caminho. Por fim, do lado político, o partido Democrata americano iniciou processo de impedimento de Trump. Um tiro no pé!



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