

## Onde Está a Vacina contra o COVID 19?

A única “notícia boa” que podemos esperar no curto-prazo é o anúncio de uma vacina efetiva, protetora e imunizadora dos humanos diante do CORONAVÍRUS.

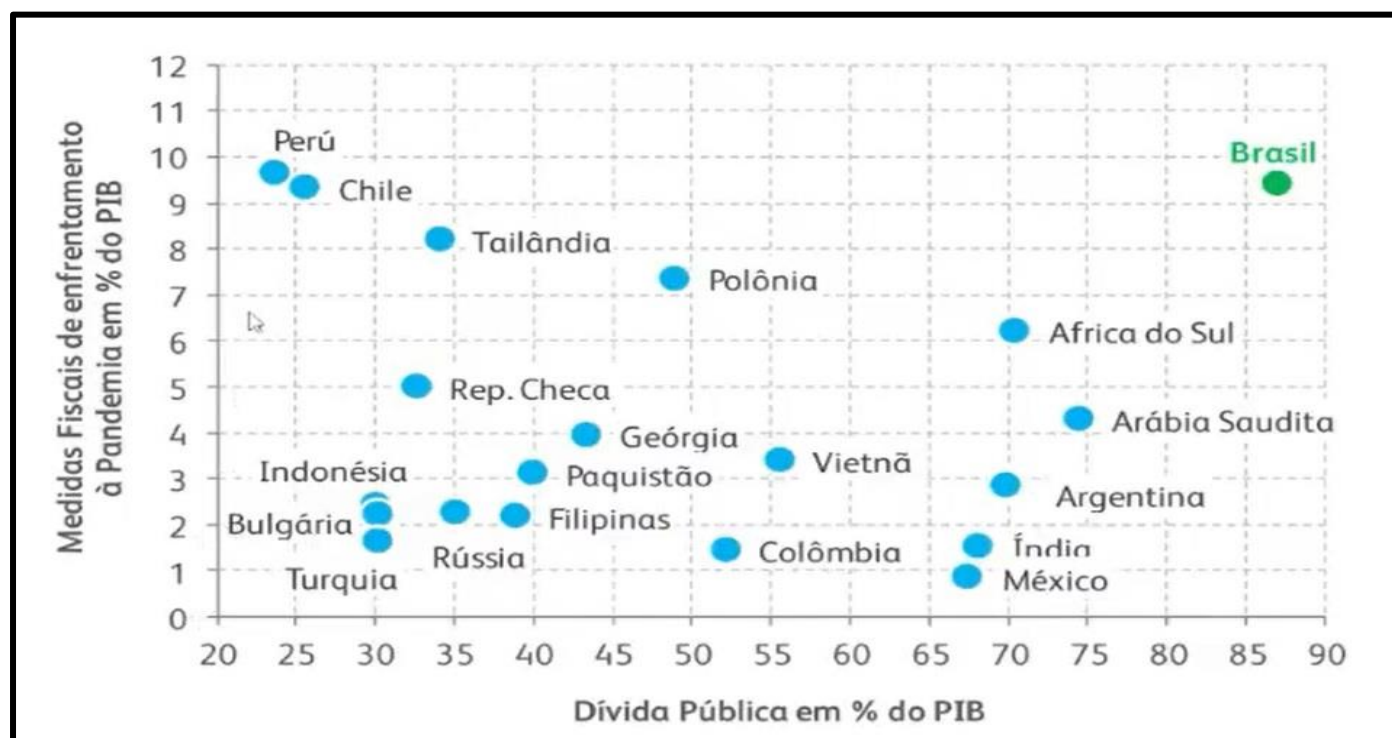
Entretanto, aqui no Brasil, ainda com relação a esta “boa notícia”, temos visto um caminho tortuoso para aquisição, financiamento e distribuição de vacinas aqui produzidas...

Dentre as “más notícias”, também de curto-prazo, temos várias, inclusive referente ao próprio vírus, que promove uma 2ª onda de contaminações em diversos países europeus, inclusive nas 2 maiores economias: França e Alemanha.

Tal fato já enseja diferentes níveis de *lockout*,” mas todos igualmente maléficos para o ambiente econômico e, conseqüentemente, nos nossos investimentos. Tal fato atrasa, significativamente, a recuperação e crescimento econômico mundial.

No Brasil, o ímpeto reduzido para reformas administrativa, tributária, fiscal, política, não tem qualquer espaço para acontecerem em 2020, dado que estamos no dia 04/11/2020 e em 15/11/2020 teremos eleições municipais onde, antes desta data Deputados Federais e Senadores se envolvem, pessoalmente, por se tratar de sua região eleitoral básica. Adicionalmente, o Presidente da Câmara vem falando, abertamente, que o Governo não tem uma base política formada e defendendo as votações de seu interesse. Alerta ele também que a questão fiscal é dramática.

Neste ponto temos total concordância com o alerta de Rodrigo Maia. A situação fiscal do Brasil tem sido elevada, em relação ao PIB, quer pela queda da arrecadação, quer pela necessidade de justos gastos emergenciais para as parcelas da população mais dependentes do funcionamento do comércio e de menor poder aquisitivo.



No início de 2021 (1º trimestre) haverá necessidade de rolagem de percentual significativo desta dívida e certamente, diante do quadro nacional e internacional, esta rolagem não deve ser “tranquila”, pois não se sabe que nível de taxa de retorno os investidores estarão dispostos para re-investir seus recursos.

**Aqui, reiteramos nossa sugestão e consultoria de que os gestores e gestoras de RPPSs devem adotar conhecimento e aprovação de investimentos de parcela de suas reservas financeiras previdenciárias em compra direta de Títulos Públicos Federais. No último dia de outubro, as 02 NTN-Bs mais longas ofertavam um retorno equivalente a 79,5% da meta atuarial média de 2021 para os RPPSs. Repare no quadro abaixo:**

Mercado Secundário de Títulos Públicos										
Títulos Públicos Federais										30/Out/2020
Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2021	-2,6394	-2,6837	-2,6556	3.601,621901	-3,3148	-1,7891	-3,1771	-1,6488
760199	15/07/2000	15/08/2022	0,2895	0,2589	0,2763	3.732,447539	-0,1400	1,2307	-0,0678	1,3033
760100	15/07/2000	15/03/2023	1,2560	1,2240	1,2400	3.744,744719	0,8137	2,1986	0,8882	2,2731
760199	15/07/2000	15/05/2023	1,2545	1,2284	1,2400	3.836,482291	0,8130	2,2008	0,8840	2,2718
760199	15/07/2000	15/08/2024	2,1421	2,1180	2,1294	3.857,226867	1,6362	3,0431	1,7161	3,1232
760199	15/07/2000	15/05/2025	2,4946	2,4693	2,4800	3.940,426500	1,9912	3,3730	2,0550	3,4371
760199	15/07/2000	15/08/2026	2,9266	2,8948	2,9100	3.933,209829	2,4345	3,7355	2,4875	3,7890
760199	15/07/2000	15/08/2028	3,2925	3,2609	3,2786	4.007,049922	2,8374	3,9993	2,8802	4,0425
760199	15/07/2000	15/08/2030	3,5547	3,5256	3,5400	4.062,013324	3,1371	4,1935	3,1570	4,2138
760199	15/07/2000	15/05/2035	3,9605	3,9182	3,9400	4.193,670623	3,5492	4,4861	3,5662	4,5035
760199	15/07/2000	15/08/2040	4,1784	4,1290	4,1513	4.215,253566	3,7691	4,7078	3,7844	4,7238
760199	15/07/2000	15/05/2045	4,3600	4,3095	4,3361	4.274,133823	3,9560	4,8632	3,9738	4,8818
760199	15/07/2000	15/08/2050	4,3624	4,3200	4,3500	4.305,170203	3,9726	4,8550	3,9917	4,8749
760199	15/07/2000	15/05/2055	4,3723	4,3286	4,3509	4.420,331775	3,9795	4,8455	3,9954	4,8624

Título público mais conservador do Brasil, o Tesouro Selic (LFT) passa por um momento completamente atípico. O aumento das preocupações dos investidores com relação aos gastos do governo pressionou as taxas dos papéis, de maneira geral, com impacto sobre os prêmios pagos por títulos pré e pós-fixados.

E nem mesmo o Tesouro Selic ficou livre desse movimento. Com a elevação das taxas, os preços dos papéis caem, o que levou o título a registrar desvalorização de 0,46% em setembro, algo que não ocorria desde maio de 2002, quando da eleição do ex-presidente Lula.

Conforme aumenta o nível de incerteza sobre a condução da política fiscal, o mercado passa a exigir maior prêmio para comprar os títulos emitidos pelo governo, o que leva a uma queda nos preços dos papéis na mão dos investidores. Essa dinâmica é conhecida como marcação a mercado. O que de um lado preocupou parte dos investidores, pode ser visto

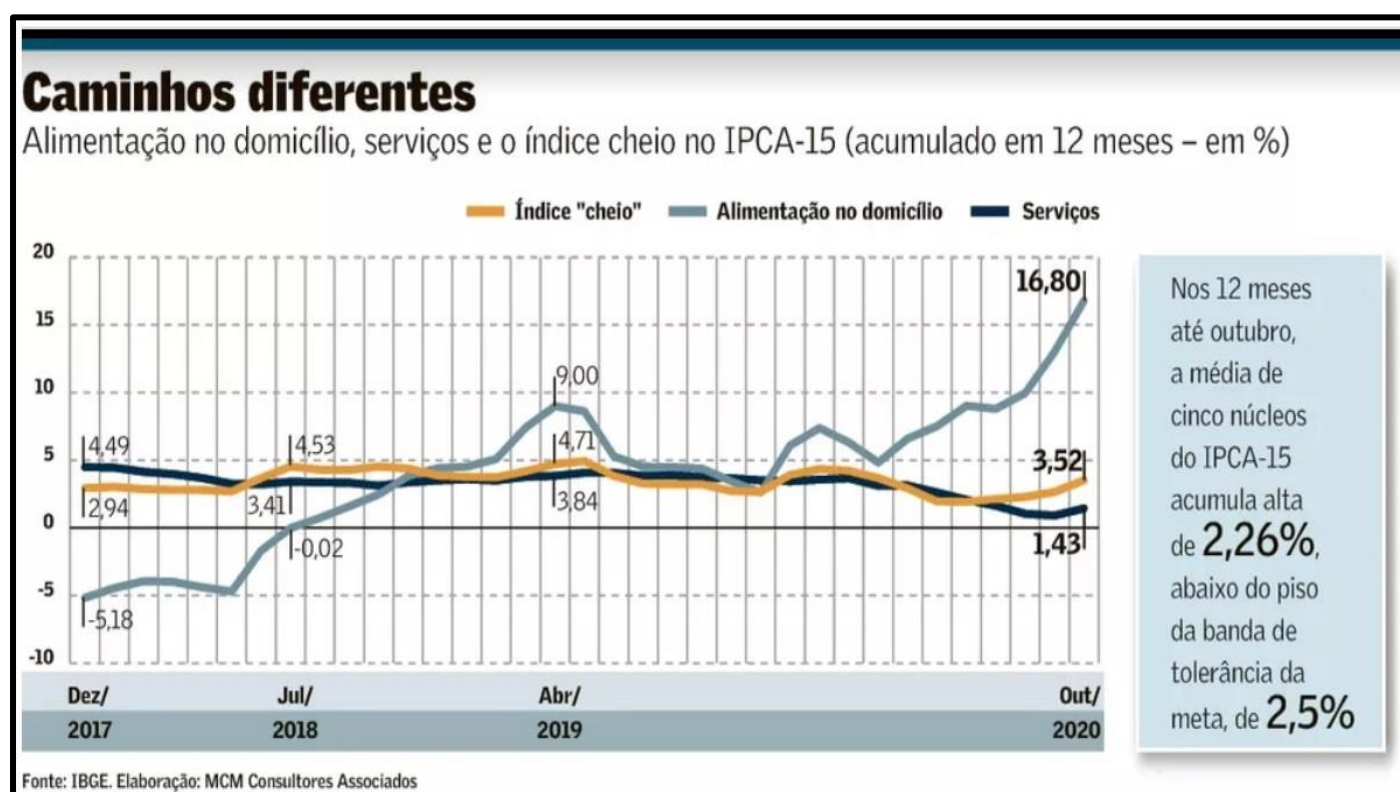
como oportunidade para outros. Hoje, o Tesouro Selic com vencimento em 2025 está pagando a variação da Selic acrescida de uma taxa de deságio próxima de 0,35% ao ano.

O próprio Ministro da Economia não desfruta da importância e segurança que tinha no início do Governo. Parece ser, junto com Rodrigo Maia, os únicos defensores do teto de gastos e da não prorrogação do período de calamidade pública, que permitiria maiores gastos.

As demais “más notícias” são consequências da pandemia e todos os desequilíbrios refletidos nos gastos públicos, desemprego, crescimento econômico, risco de crédito e saúde pública. Adicionamos também os desequilíbrios advindos da enorme injeção de liquidez na economia que, em caso de uma 2ª onda, tende a se prolongar e que, em algum momento, terá de ser encerrado...

Em nossa opinião, todos estes ingredientes não tornam o ambiente propício aos negócios, ao planejamento e investimentos por parte a maioria do empresariado de todos os setores da nossa economia.

O Banco Central do Brasil, em sua reunião de outubro, manteve a Taxa SELIC em 2% e não demonstrou temor sobre uma possível elevação consistente e persistente da inflação medida pelo IPCA. Em nossa opinião, o COPOM vai tratar este assunto como “temporário” e não acreditamos em alteração do atual nível da Taxa SELIC, em qualquer direção.



O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiu a 0,64% em setembro na comparação com agosto, mostrou o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Esse é o maior resultado para um mês de setembro desde 2003 (0,78%). O número também ficou acima do esperado pelo mercado. A projeção mediana dos economistas consultados pela Bloomberg era de um avanço de 0,54% na comparação mensal, ante dado anterior de 0,24%, e alta de

3,04% na comparação mensal. No ano, o indicador acumula alta de 1,34% e, em 12 meses, de 3,14%, acima dos 2,44% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em setembro de 2019, a variação havia sido de -0,04%.

O cenário descrito de uma 2ª onda de COVID na Europa derrubou o razoável bom desempenho que os principais indicadores econômicos vinham apresentando, até a última semana do mês de outubro, quer no Brasil, quer no plano internacional. Repare nas rentabilidades referentes a outubro nos quadros abaixo:

IMA - Índices de Mercado Anbima						
Em 30/10/20						
Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %	
IRF-M 1*	11.583,20877	0,00	0,16	3,29	4,03	
IRF-M 1+**	15.925,69745	-0,16	-0,61	4,76	4,55	
IRF-M	14.111,51227	-0,10	-0,33	4,27	4,37	
IMA-C	9.280,08618	0,07	2,81	21,09	20,14	
IMA-B 5***	6.759,70166	-0,13	0,20	4,72	5,51	
IMA-B 5+****	9.138,69272	-0,18	0,22	-4,35	-5,56	
IMA-B	7.599,99321	-0,16	0,21	-0,51	-0,91	
IMA-S	4.761,26214	0,00	0,13	1,95	2,74	
IMA-Geral	6.086,03662	-0,07	0,09	2,49	2,69	

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

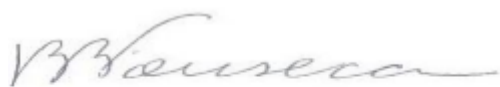
Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	out/20	set/20	ago/20	jul/20	jun/20	mai/20	Ano*	12 meses**
Selic	0,16	0,16	0,16	0,19	0,21	0,24	2,44	3,21
CDI	0,16	0,16	0,16	0,19	0,21	0,24	2,44	3,21
CDB (1)	0,58	0,20	0,22	0,52	0,27	0,27	3,56	4,36
Poupança (2)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	5,11	6,17
Poupança (3)	0,12	0,12	0,13	0,13	0,17	0,22	1,88	2,46
IRF-M	-0,33	-0,56	-0,75	1,08	0,79	1,42	4,27	4,44
IMA-B	0,21	-1,51	-1,80	4,39	2,05	1,52	-0,51	-1,00
IMA-B 5	0,20	-0,12	0,43	0,99	1,12	2,12	4,72	5,71
IMA-B 5 +	0,22	-2,60	-3,62	7,32	2,84	1,02	-4,35	-5,85
IMA-S	0,13	-0,27	0,16	0,20	0,22	0,24	1,95	2,72
Renda Variável								
Ibovespa	-0,69	-4,80	-3,44	8,27	8,76	8,57	-18,76	-12,37
Índice Small Cap	-2,28	-5,44	-1,23	9,50	14,43	5,07	-20,78	-6,17
IBrX 50	-0,54	-4,62	-3,41	8,15	9,33	9,10	-18,50	-12,42
ISE	-0,99	-5,42	-3,94	10,84	6,55	8,61	-14,03	-0,19
ICON	-2,86	-3,96	-1,48	7,62	10,08	7,65	-11,86	-1,94
IMOB	-2,48	-8,01	-7,91	7,21	18,56	1,03	-37,81	-25,51
IDIV	0,65	-4,63	-4,83	6,53	8,95	5,00	-20,56	-10,58
IFIX	-1,01	0,46	1,79	-2,61	5,59	2,08	-13,47	-0,90

A partir de novembro estaremos assessorando nossos clientes na confecção de suas respectivas políticas de investimentos para o ano de 2021.

Estamos à disposição para esclarecimentos específicos para cada carteira e reiteramos que seria de grande utilidade se executássemos, neste momento, um estudo de ALM para melhor definição e direcionamento dos investimentos através desta sua próxima política de investimentos.

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