



## MACRO MERCADOS ESPECIAL

02/04/2021

### MERCADOS EM ABRIL

A análise "top down", de "cima para baixo" ("top down approach"), é considerada um poderoso ferramental, pois permite aos investidores um olhar, primeiro, do ambiente macroeconômico (doméstico e global) e depois, de setores e empresas. Neste, é possível observar as oportunidades, a serem "garimpadas", no mercado de capitais.

De antemão, consideramos **abril, no mercado de capitais brasileiro, um mês desafiante, o que deve demandar uma postura mais CONSERVADORA dos investidores na alocação de recursos. A seguir, alguns pontos a serem considerados.**

**No exterior**, temos um cenário de boa recuperação em alguns países, decorrente do eficiente ritmo de vacinações e a adoção de "potentes" estímulos fiscais e monetários. Nos EUA, por exemplo, grande parte dos adultos já estará vacinada agora em abril. O mesmo deve acontecer no Reino Unido, na Nova Zelândia e na Austrália. Em alguns sul americanos, como Chile e Uruguai, as campanhas de vacinação também já estão bem adiantadas. Isso acontece mesmo reconhecendo alguns "surto", decorrentes de um natural relaxamento das pessoas que, imunizadas, tentam voltar ao normal, mas acabam "infectadas";

**Importante ressaltar**, portanto, que a "imunização em massa", em curso em alguns países, não é garantia do fim das preocupações com o vírus. Não é uma "bala de prata". Os cientistas ainda se debruçam sobre a extensão dos imunizantes e a capacidade do vírus se transmutar. Além disso, já parece haver consenso de que a partir de agora, periodicamente, todos terão que se imunizar contra Covid 19, tal qual acontece com outros vírus, como a gripe. Passaremos a viver sim num "novo normal", em que cuidados como distanciamento, testagens e uso de máscaras, se tornarão hábitos rotineiros.

**Nos EUA**, os pacotes de estímulo recentes, além do ritmo de vacinação, são ensejos para uma recuperação mais rápida. Estimativas apontam um crescimento do PIB acima de 6% neste ano. Em paralelo, os rendimentos dos *Treasuries* de 10 anos seguem "testando" os mercados, próximos a 1,7/1,8%, podendo chegar a 2,0%, o que antecipa o risco inflacionário mais à frente. Por enquanto, o CPI norte-americano, em torno de 1,2/1,3% pela taxa anualizada, se encontra em relativo "controle", mas pode "recrudescer" no futuro, o que levará a política monetária do Fed a deixar de ser "acomodatícia". Na verdade, o maior importante será acompanhar o ritmo de recuperação da economia norte-americana (sua velocidade).

Isto posto, no momento se justifica uma maior depreciação do real frente ao dólar, em valorização no mundo, e o aumento do nosso "driver" exportador no curto prazo. Assim sendo, **os EUA, como grande parceiro comercial do Brasil, devem se manter demandantes de minério de ferro, aço em geral, soja e outros produtos agrícolas, o que deve beneficiar os setores agro-exportador, siderúrgico e de minério de ferro no Brasil.**

**Não devemos esquecer também da China**, grande demandante de *commodities* brasileiras e em trajetória de consistente recuperação. Segundo a agência de dados chinesa, o Índice de Gerente de Compras (PMI) da Indústria em março passou de 50,6 a 51,9 pontos. Isso reflete a maior demanda por *commodities* minerais. A cotação do minério de ferro, no primeiro trimestre deste ano, passou de US\$ 89 a US\$ 167, com valorização de 87,6% frente ao mesmo período do ano passado. O mesmo acontece com o barril de petróleo Brent. Neste primeiro trimestre de 2021 passou de US\$ 50,8 a US\$ 61,30, com valorização de 20,6%.

**Sobre as *commodities* agrícolas**, as perspectivas também são muito boas. A soja, por exemplo, já se valorizou 60,5% em 12 meses e no primeiro trimestre seu preço médio está 54,2% mais caro do que no mesmo período do ano passado. No agregado, pelo Índice CRB, a valorização conjunta chega a 52,6% neste ano, contra o mesmo período do ano passado (184,90 pontos).

Isso destaca as empresas produtoras de *commodities*, ou ligadas, sem esquecer celulose (papel e papelão, embalagens), algodão (indústria têxtil) e também "proteína animal" (frigorífico), fortemente demandadas pelos chineses.

Enquanto isso, no Brasil o "trinômio" pandemia, *front* fiscal desafiante e ambiente político tensionado, devem nortear o cenário de abril, influenciando na trajetória do mercado de capitais. **Lembremos que estes três também foram predominantes em março, mas mesmo assim o Ibovespa se valorizou 6,0%. Dificilmente isso deve se repetir em abril. Será um mês volátil e de "correção".**

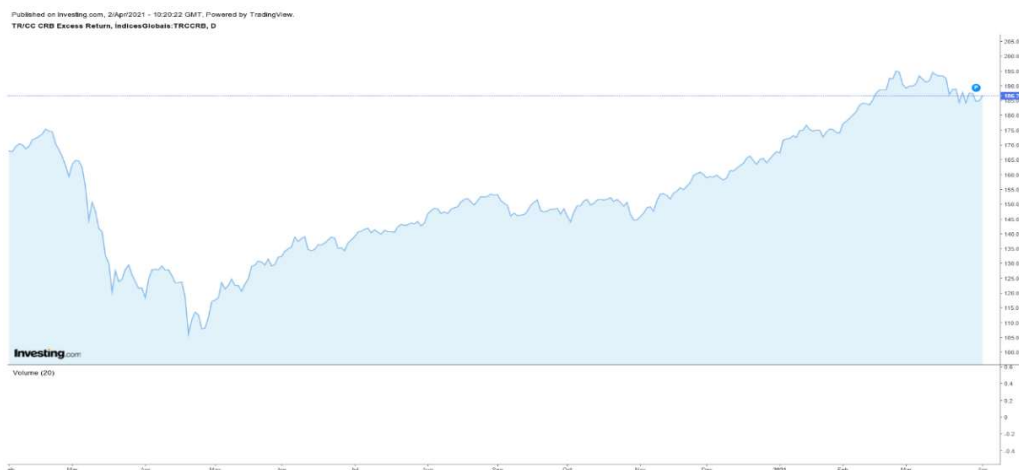
**Alguma atenção é necessária, porém, às empresas públicas,** ainda "contaminadas" pelas recentes intervenções do presidente Bolsonaro. Nestas, destacamos BB, Eletrobrás e Petrobras, duas destas "vítimas" da postura intempestiva do presidente. No **caso do BB**, a saída do presidente André Beltrão se deu em decorrência das críticas de Bolsonaro ao processo de reestruturação a um mercado cada vez mais virtual. Daí a necessidade da venda de agências e colocação de funcionários em PDV. No **caso da Petrobras**, a crise se deu pelas críticas do presidente à política de preços da petroleira, o que derrubou o presidente Castello Branco. Em sua substituição, o general Joaquim Luna já prometeu preservar o plano estratégico da empresa (na sua opinião, "redondinho"), com destaque para o "processo de desinvestimentos" (venda de refinarias), mas deve alterar a política de preços.

Tendo em vista este processo de "adversidade" das empresas públicas, no caso dos bancos o sistema privado deve se tornar uma boa opção, assim como na cadeia de petróleo, óleo e gás, as empresas privadas correlacionadas. Devemos destacar também a opção por empresas ligadas à saúde, mas evitem redes hospitalares (em "colapso"). Setores de varejo físico seguem impactados, tornado como alternativa empresas que atuam no comércio digital. Observemos também o setor elétrico como boa opção, considerado **defensivo e bom pagador de dividendos**.

Alocação	Setores
Se mantenha distante	Empresas públicas; varejo físico; hotelaria; imobiliário; rede hospitalar; shoppings.
Boa oportunidade	Empresas produtoras de <i>commodities</i> (minério de ferro, soja, petróleo, celulose); de proteína animal (frigoríficos); de tecnologia; comércio virtual; bancos privados; setor elétrico; planos de saúde e laboratórios farmacêuticos.

## TRAJETÓRIA DAS COMMODITIES

CRB (Commodity Research Bureau Index)



\*

### JHN Consulting

**Julio Hegedus Netto, Economista, Doutorando, Curriculum Lattes 1218993596040106, Cel +351 960 426 680. Todos os direitos reservados.**

#### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela JHN CONSULTING para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. Julio Hegedus Netto é o responsável pela distribuição deste relatório no Brasil. Nada neste relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal. Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura