

Panorama de Mercado XP: Bolsa em maio – O que você precisa saber para investir

Saiba o que aconteceu na Bolsa em Abril e veja as nossas expectativas para o mercado de ações e o índice Ibovespa em Maio.

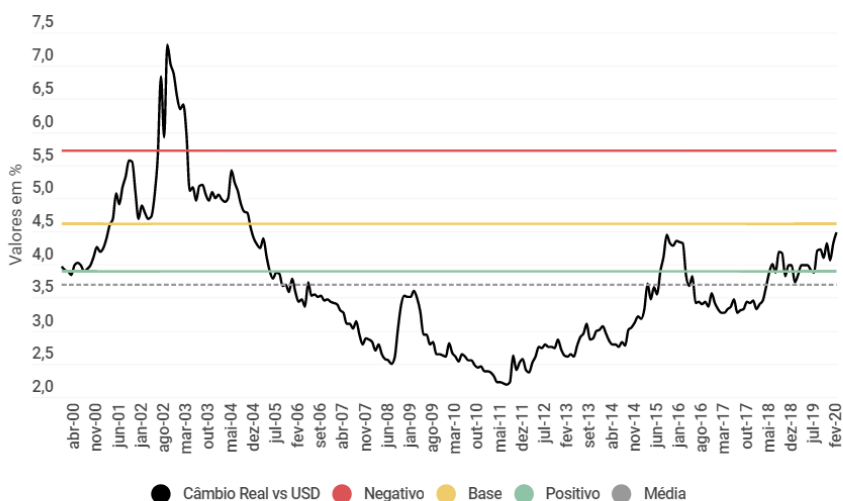
O mês de Abril foi marcado por uma grande dicotomia. Por um lado, vimos o aprofundamento da crise da saúde, da crise econômica, e ao final do mês o Brasil conseguiu entrar em uma crise política também, não bastassem as outras duas crises. Porém, o mercado acionário continuou subindo, seguindo a trajetória de recuperação dos mercados no exterior. O Índice Ibovespa subiu +10,25% no mês, o que se compara a +12,7% dos índice S&P500 e +6,2% do Euro STOXX 600, todos em moeda local.

Nesse mês, estamos fazendo 3 mudanças na nossa Carteira Top 10 XP, veja mais abaixo. Além disso, mantemos o nosso target (preço alvo) para o Ibovespa em 94,000 pontos ao final de 2020 inalterado.

Bolsa pra cima em Abril, assim como o Dólar e o CDI

Os ativos que depreciaram no Brasil em Abril, precificando um cenário político e de política fiscal mais incerto à frente, foram o Dólar, a curva de juros futura e o risco país (CDS). O Dólar-Real chegou a alcançar o patamar acima de 5,70 nos últimos dias, e já é a pior moeda em performance entre as moedas Emergentes em 2020, se desvalorizando 27% no ano.

Real-Dólar deflacionado pelo IPCA

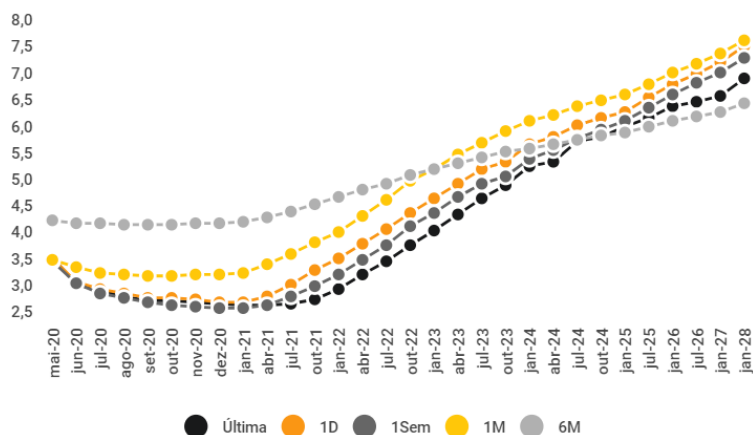


Fonte: Bloomberg e XP Investimentos

Já a curva de juros “empinou”, com as taxas de longo prazo subindo mais rápido que as taxas de curto prazo, a despeito da política de cortes de juros do

Banco Central. Nessa medida, o contrato do CDI para Janeiro/2025 chegou a ser negociado acima de 7,2%a.a, bem acima da taxa Selic de 3,75%aa. Isso significa que o mercado já precifica que o BCB terá que voltar a subir juros no futuro, em razão do aumento de gastos fiscais.

Curva de juros (DI) em alta recente



Fonte: Bloomberg

Risco político reduziu nos últimos dias

Ao longo dos últimos dias, desde a saída do Ministro Sérgio Moro, o risco de uma crise política se elevou ("A Terceira Crise"). Porém, desde então, a forte apoio de Bolsonaro à Paulo Guedes e as suas políticas econômicas trouxe um certo alívio nesses ruídos. Depois de Jair Bolsonaro e Paulo Guedes aparecerem lado a lado, o governo decidiu congelar, segundo o noticiário, o programa Pró-Brasil, o que foi lido como um sinal de força do time econômico e visto como positivo. O programa havia sido o pivô do desentendimento do ministro da Economia dentro do governo por prever gastos públicos que poderiam exceder o teto para obras de infraestrutura.

Além disso, após as duras acusações do ex-Ministro Sérgio Moro ao Presidente Bolsonaro sobre uma possível interferência na Polícia Militar, o mercado passou a temer que mais um processo de impeachment fosse aberto no Congresso. Desde então, vimos não só o Presidente da Câmara, o Deputado Rodrigo Maia (DEM), mas também outros vários Deputados e Senadores enfatizarem que não há um entendimento no Congresso e na sociedade brasileira em relação a mais um processo de impeachment. Para que isso ocorresse, as irregularidades cometidas pelo Presidente teriam que ficar muito claras e comprovadas, e o apoio popular ao Presidente teria que sofrer duramente, o que não foi o que ocorreu. A equipe da XP Política tem realizado pesquisas constantes de avaliação do governo, e constatou que a aprovação do Presidente praticamente não se alterou desde a saída do Ministro Moro.

Assim sendo, isso reduziu consideravelmente uma escalada do risco político no Brasil nos últimos dias. **Atenção, isso está longe de significar que não há riscos políticos pela frente.** Apenas afirmamos que, no curto prazo, o apoio às

medidas da equipe econômica e o não prosseguimento dos pedidos de impeachment do Presidente na Câmara, são fatores que ajudaram os mercados a acalmarem ao longo dos últimos dias.

Risco País Brasil - CDS 5 anos



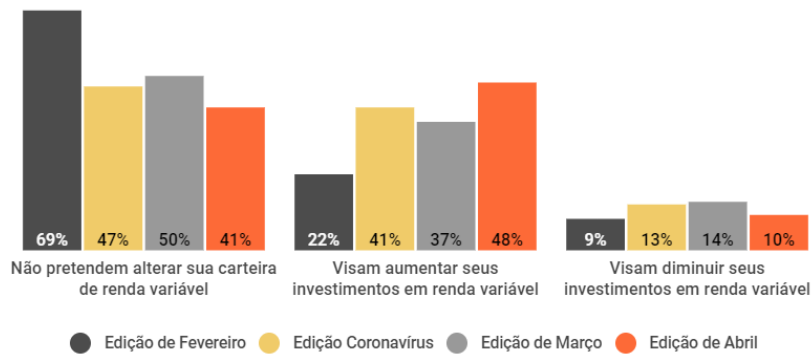
Fonte: Bloomberg

Assessores elevam o otimismo com a Bolsa Brasileira

Nos últimos dias realizamos uma nova edição da nossa pesquisa com os assessores de investimento de escritórios autônomos filiados à XP Investimentos. A conclusão é que os assessores de investimentos seguem acreditando na bolsa de valores como oportunidade de compra.

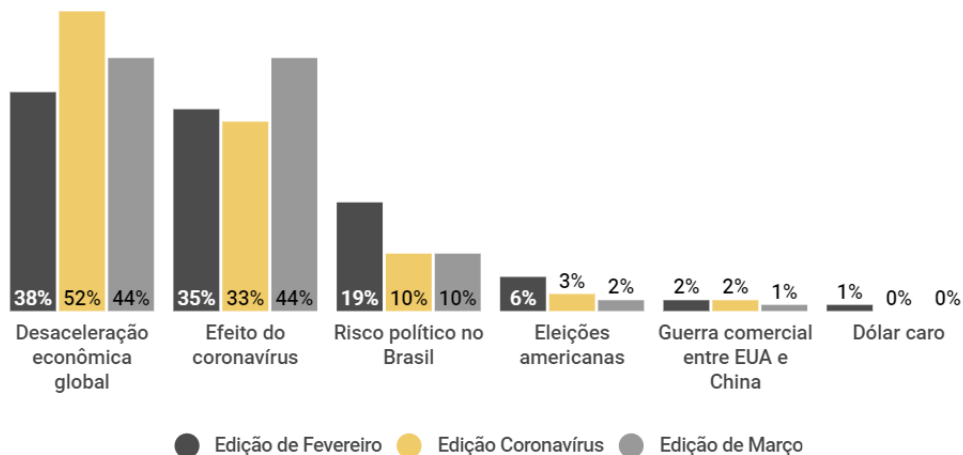
48% dos clientes pretendem aumentar sua exposição em renda variável, 11 pontos acima do mês de Março (37%). Também aumentou o interesse em investimentos internacionais, que saltou para 58% em Abril, vs. 33% em Março.

Após a recente queda na bolsa e alta do dólar, seus clientes:



Os assessores enxergam a liquidez global como o maior propulsor para a Bolsa em 2020 (28%), e o maior risco seria a política brasileira (51%).

Na sua visão, qual o maior risco para o Ibovespa em 2020?



Fonte: Research XP

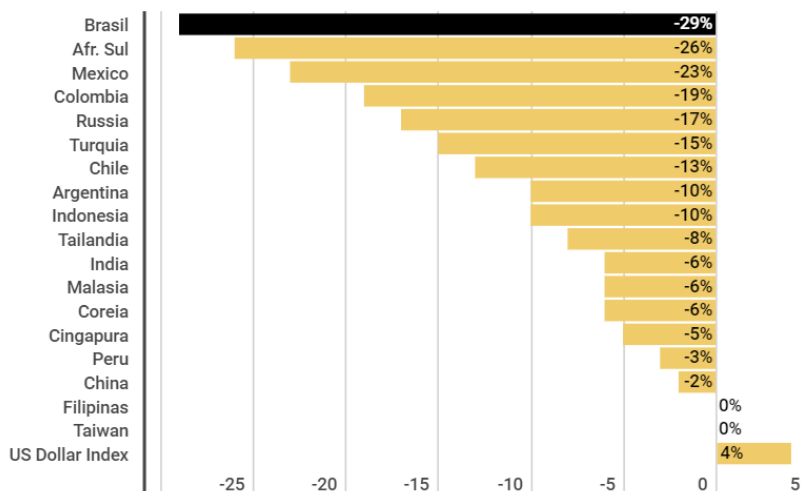
Dólar: ao infinito e além?

Durante o mês de abril, o dólar chegou em novas máximas históricas, atingindo o patamar máximo de R\$ 5,65/USD no dia 27. No dia da saída de Sergio Moro, o câmbio subiu 0,8% para 5,58, após chegar a 5,72 ao longo do dia, e o Banco Central Brasileiro ter atuado por oito vezes no câmbio. O Real já perde -36,1% de valor no ano, sendo a pior moeda entre todos os países emergentes.

O processo de desvalorização cambial que caracterizou os últimos meses de 2019 continua sendo uma das principais fontes de preocupação em 2020.

Na nossa visão, acreditamos que tanto fatores estruturais (fundamentais) quanto fatores pontuais (choques) colaboraram para a desvalorização do real frente ao dólar.

Moedas emergentes - Acumulado do ano (%)



Fonte: Bloomberg

Em fevereiro, nós escrevemos um relatório onde elencamos quatro fatores estruturais que vinham contribuindo para a alta do dólar. Neste momento, vamos aproveitar para lembrar desses fatores e explicar como cada um deles, mesmo no cenário de pandemia, continua contribuindo para que o dólar ganhe força frente ao real.

- 1. Valorização do Dólar contra todas as moedas Emergentes:** O dólar tem se valorizado fortemente contra todas as moedas de mercados emergentes em 2020, dada a elevação da aversão a risco em um cenário de crise. Assim, o índice de moedas de Emergentes se encontra no mais baixo patamar em 11 anos. O gráfico abaixo mostra que apesar do Real-Dólar ter se desvalorizado mais que outras moedas, a magnitude é semelhante à Lira Turca, o Rand Sul-Africano e o Peso Mexicano e Colombiano.
- 2. Diferencial de juros entre Brasil e EUA:** Ainda que a crise do coronavírus tenha feito o Banco Central dos Estados Unidos reduzir a taxa de juros do país para a faixa entre 0% e 0,25%, o diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos diminuiu consideravelmente nos últimos anos. Além disso, esperamos que o BC siga cortando juros, levando a taxa Selic para 3,25%a.a. e reduzindo ainda mais esse diferencial de juros.
- 3. O passivo externo líquido continua elevado:** Em razão do cenário 1 e 2, cada vez mais dólares têm saído do país, colaborando para o enfraquecimento de real frente ao dólar. Na crise atual, já saíram mais de US\$100 bilhões de Mercados Emergentes, contra -US\$25 bi de saída

durante a crise de 2008. Essa fuga de capital impacta diretamente a moeda.

4. **Preços de commodities nas mínimas históricas:** Definido como a razão dos preços de exportações e os preços de importações, essa variável tem mostrado que o valor das commodities exportadas pelo Brasil, relativo ao valor dos produtos que o Brasil importa, não está tão favorável. Isso traz uma pressão baixista em nossa moeda.

Assim sendo, é sempre importante manter um percentual da carteira de investimentos em outras moedas, que não só o Real. Isso traz uma forte proteção à carteira em momentos de crise, como o atual. O investidor brasileiro hoje conta com muito mais opções de investimentos internacionais de alta qualidade, como fundos de índice (ETFs), COEs, e fundos de renomados gestores de renda fixa e de ações.

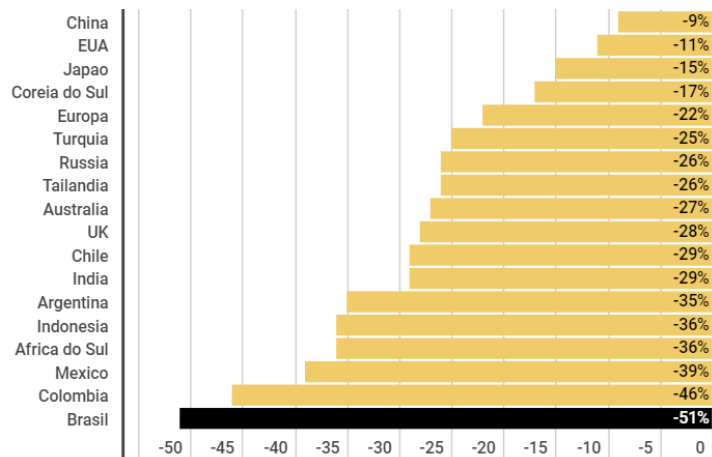
Bolsa Brasil ou Bolsa Americana, onde é melhor investir?

Temos visto um grande debate dos investidores nas últimas semanas sobre onde seria melhor investir no cenário atual, se no Brasil ou nos EUA. No curto prazo, concordamos que os EUA devem sair antes da crise que o Brasil. Por outro lado, os preços relativos mostram a Bolsa brasileira estando muito barata em relação à americana, o que pode trazer um maior potencial de valorização no médio prazo.

A capacidade fiscal e monetária que os EUA tem é incomparável com o resto do mundo – por exemplo, o FED vai injetar mais de US\$4 trilhões no mercado americano (20% do PIB), enquanto o Congresso aprovou um pacote fiscal de US\$2 trilhões (10% do PIB) de incentivos. Além disso, as maiores empresas de tecnologia estão nos EUA, que será o setor mais ganhador no mundo pós COVID.

Porém, preço também importa. O S&P500 já subiu +30% desde o vale em Março, recuperando 62% da queda do ano, e cai apenas -9.8% no ano. Já o índice mais voltado às empresas de tecnologia, o Nasdaq, está com uma performance estável ao longo do ano, o que impressiona dado o tamanho da crise atual. Já o Ibovespa acumula uma queda em dólares no ano de 49%, sendo uma das piores Bolsas no mundo. O Ibovespa em dólares recuperou apenas 22% do movimento de queda.

Bolsas globais - Acumulado do ano (%)



Fonte: Bloomberg

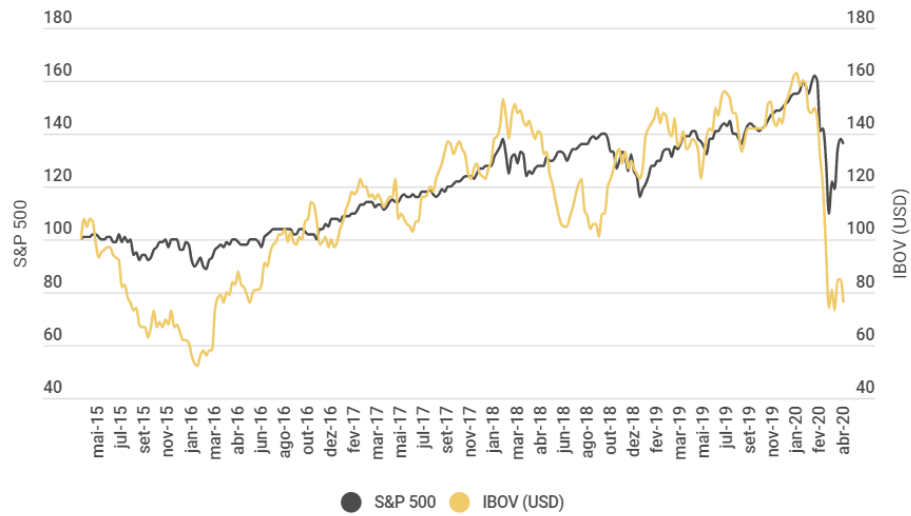
Cestas Moedas Emergentes vs. Dólar



Fonte: Bloomberg

Isso faz com o que o múltiplo de Preço/Lucro do S&P500 já tenha voltado para patamares mais altos que os de Janeiro, dada a forte de alta de preços aliada à grande queda dos lucros projetados. O múltiplo se encontra hoje em 21x, vs. 19x em Janeiro.

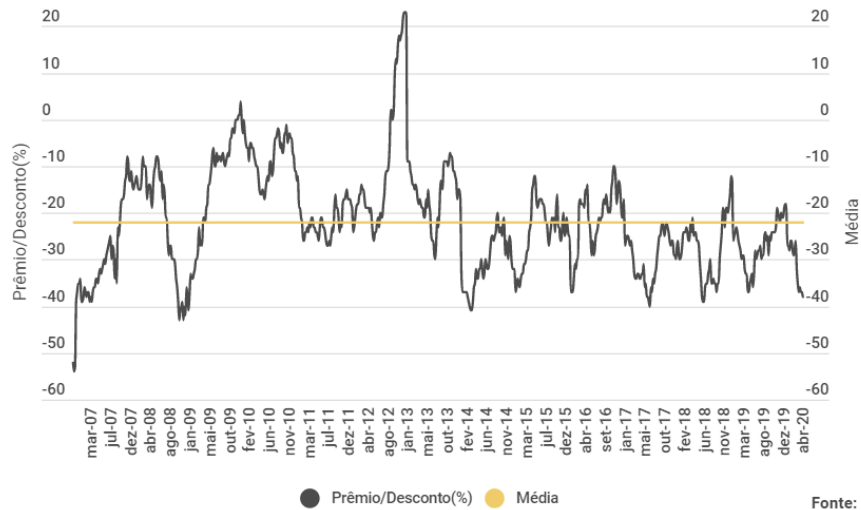
S&P 500 vs. Ibovespa (USD)



Fonte: Bloomberg

Já o Índice Ibovespa está com um múltiplo de Preço/Lucro de 13x, ainda abaixo do nível de 14x que o múltiplo estava em Janeiro. Além disso, o nível de desconto da Bolsa Brasileira em relação à Bolsa americana está em patamares altos (-38% de desconto, vs. a média histórica de -22%), o que mostra que os preços relativos dos ativos brasileiros estejam atrativos.

Prêmio/Desconto (%) vs. Média



Fonte: Bloomberg