

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

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

Preparando para a retomada

Para começar o nosso panorama deste mês, relembramos os eventos mais relevantes do mês de maio. O mês de maio foi marcado pela intensificação das três principais crises discutidas ao longo dos últimos meses desde o início da pandemia: Saúde, Econômica e Política. O Índice Ibovespa subiu +8,6% no mês, o que se compara a +4,5% dos índices S&P500 e +3,0% do Euro STOXX 600, ambos em dólar.

- 1. Saúde:** Apesar de relativa melhora no cenário global em relação à pandemia, com curvas de novos casos e fatalidades reduzindo em vários países, reabertura da atividade econômica e notícias sobre potenciais vacinas ao longo do mês, o cenário do Brasil continuou alarmando as manchetes internacionais. Em maio, o Brasil ultrapassou a Rússia e se tornou-se o segundo país do mundo com mais casos confirmados de coronavírus (363 mil), atrás somente dos Estados Unidos (1,6 milhão). Por outro lado, após a publicação do nosso modelo open-source de projeção do coronavírus, refizemos a leitura de fatalidades totais como um percentual da população e o Brasil aparece com uma curva mais baixa em relação a outros países, sejam eles desenvolvidos como Europa e os EUA ou emergentes. Ou seja, a situação do Brasil é sim bastante crítica, porém o tamanho da população tem de ser levado em conta na análise.
- 2. Economia:** O COPOM cortou a taxa Selic para 3%a.a. e sinalizou de pelo menos mais um corte pela frente – esperamos mais um corte de 75 pontos-base na próxima reunião de junho, chegando ao patamar de 2,25%a.a. No escopo de atividade econômica, o mês de março foi mais negativo do que o esperado (mesmo com as medidas de isolamento social não atingindo o mês em cheio), mas os indicadores de confiança e de PMI disponíveis até o momento têm sugerido que os piores impactos econômicos da pandemia podem ter ficado concentrados em abril. Por outro lado, a fragilidade apresentada pelo mercado de trabalho em abril teve seus impactos amenizados pelas medidas anunciadas pelo governo e deve apresentar deterioração mais significativa nos próximos meses. Por fim, a economia brasileira apresentou uma retração de -1,5% no primeiro trimestre de 2020 na comparação com o último trimestre de 2019.
- 3. Política:** Após a saída de três importantes ministros do Governo (dois na Saúde e o ministro Sérgio Moro na Justiça) o foco se concentrou nos desdobramentos da divulgação do vídeo da reunião ministerial de 22 de abril, que foi tornado público pelo Supremo Tribunal Federal na penúltima semana de maio. O tão aguardado vídeo não pareceu ter trazido um forte indício por parte do Presidente da República de querer intervir diretamente na Polícia Federal para benefício próprio, como havia sido divulgado após a saída do ex-Ministro Sergio Moro. Dessa forma, o mercado recuperou fortemente, e a Bolsa fechou em alta do dia seguinte à divulgação do vídeo (+4,2%), enquanto o Real subiu +1,6%

contra o Dólar, fechando em 5,44, após chegar próximo de 6 há duas semanas. Isso porque o mercado passou a acreditar que diminuem as chances de um possível afastamento do Presidente à frente, segundo análise do nosso time político.

Além disso, vimos as tensões entre EUA e China voltarem a se elevar, o que muitos já chamam de uma possível nova Guerra Fria entre as duas superpotências. A China aprovou nesta semana uma lei de segurança nacional que amplia seu controle sobre Hong Kong, apesar de clara oposição dos EUA à medida. Em pronunciamento, o presidente americano Donald Trump afirmou que o status especial concedido à região autônoma em 1992 deve ser revogado, o que levaria a perda de benefícios comerciais para a região, e sinalizou potenciais sanções a autoridades chinesas. Com a eleição presidencial americana no horizonte, espera-se que os líderes dos EUA continuem com posicionamento firme nas relações com a China, que, por sua vez, não parece estar disposta a permanecer inerte frente às provocações.

No entanto, uma ruptura entre as duas maiores economias mundiais parece um cenário negativo demais nesse já delicado momento que ambos países enfrentam na seara econômica. A reiteração do compromisso ao acordo comercial pelo premier Li Keqiang, por exemplo, é mostra de que existe tentativa de evitar isso. Sendo assim, no longo prazo, as relações entre os países podem chegar a um novo equilíbrio.

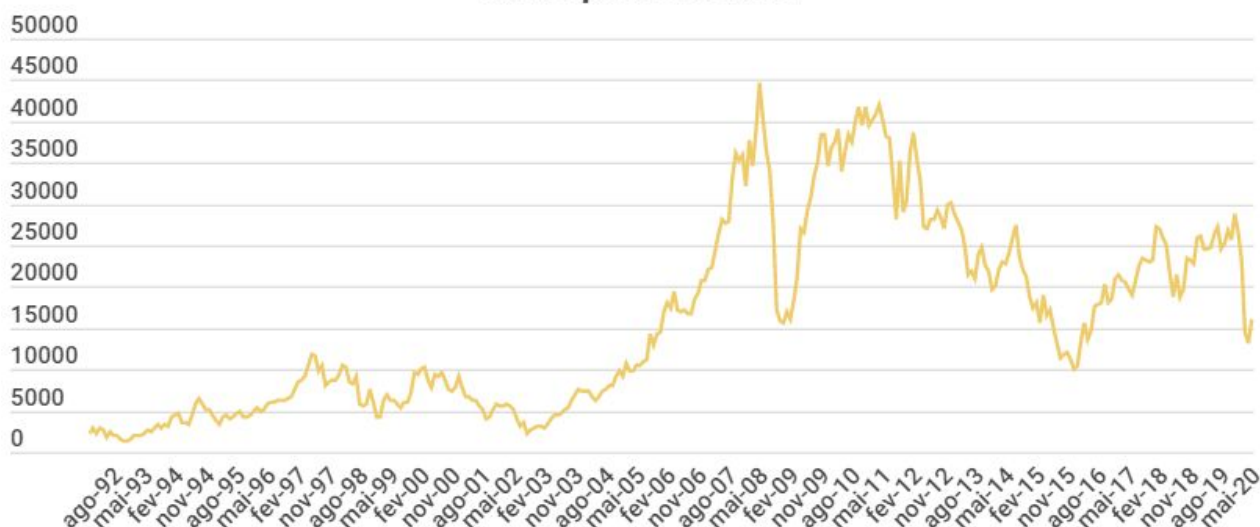
O que esperar do mercado em junho

Olhando para frente, esperamos mais um mês de noticiário conturbado no Brasil, **mas com contínua melhora em relação aos meses anteriores**, na medida que nossos estudos indicam que o começo de junho poderia ser o pico dos casos coronavírus no país. Na política, o mês de junho começa com o acirramento das tensões entre a Presidência da República e o Supremo Tribunal Federal, deflagradas com a divulgação da gravação da reunião ministerial, e com a operação da Polícia Federal no inquérito sobre fakenews que mira aliados do presidente.

Enquanto isso, o Legislativo ainda precisa concluir a votação das medidas provisórias que instituíram os programas de auxílio à manutenção dos empregos formais, e deve ganhar força a discussão sobre a prorrogação do auxílio aos trabalhadores informais. Importante também dedicar atenção às discussões setoriais no Congresso, que tem na agenda temas relacionados aos setores financeiro e da saúde suplementar.

Quando olhamos o gráfico do Ibovespa em dólar desde 1992, acreditamos que muitas dessas questões já estejam no preço, enquanto as empresas da bolsa se encontram em boa situação financeira, no geral. Porém, a questão macroeconômica continua sendo a principal fonte de preocupação.

Ibovespa em Dólares



Nosso time econômico revisou o PIB de 2020 de -1,9% para -6,0%, mantendo o crescimento em 2,5% para 2021, apesar de reconhecermos que a velocidade da retomada dependerá do sucesso no combate ao vírus e da efetividade das políticas públicas adotadas no curto prazo. Vale destacar que as medidas fiscais anunciadas pelo governo, apesar de apontarem na direção correta, mostraram-se mais limitadas em alcance e tempestividade.

Sentimento negativo entre os estrangeiros – é hora de comprar?

Fizemos uma série de reuniões com investidores estrangeiros na última quinzena de maio, e vimos que o sentimento com Brasil está negativo, o que fica evidenciado pela saída de R\$77 bilhões de investidores estrangeiros na B3 em 2020.

Ao invés de desespero, vemos esse enorme consenso como potencialmente positivo para os preços de ativos daqui para frente.

De fato, todo o cenário traçado até agora não é positivo, mas também não é mais uma novidade. As três crises são graves e preocupantes, e os seus impactos são sem precedentes em grande parte. Porém, as expectativas hoje em relação ao Brasil já estão muito baixas. O Brasil já tem a pior Bolsa e a pior moeda do mundo em termos de performance em 2020. Qualquer melhora marginal já pode trazer bons retornos aos ativos brasileiros (ações, juros e câmbio).

Além disso, as expectativas de Lucros do Ibovespa para 2020-21 já reduziram em -47% e -15% desde março, indicando que o mercado já passou a precificar uma boa parte dos impactos da crise. Como exemplo disso, 38% dos resultados do 1º trimestre vieram em linha com as expectativas do consenso.

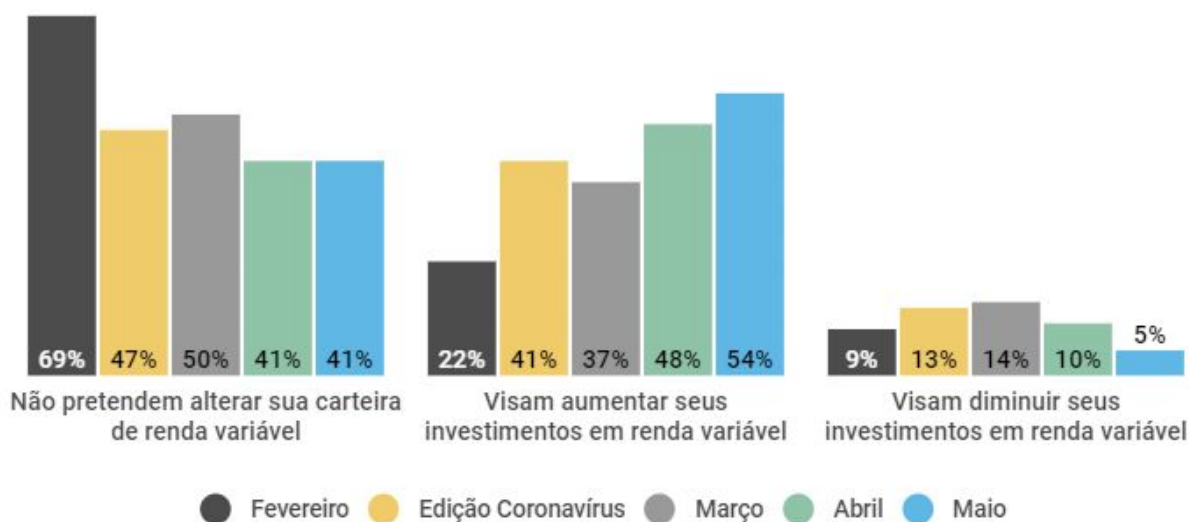
Mesmo com o rally das últimas semanas, o Brasil ainda continua sendo a pior Bolsa e pior moeda do mundo em performance em 2020. Mind the gap...

Sentimento otimista entre os investidores locais

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.

A pesquisa mostrou que 54% dos clientes pretendem aumentar sua exposição em renda variável, 6 pontos acima do mês de abril (48%). Também aumentou o interesse em investimentos internacionais, que saltou para 72% em maio, vs. 58% em abril.

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



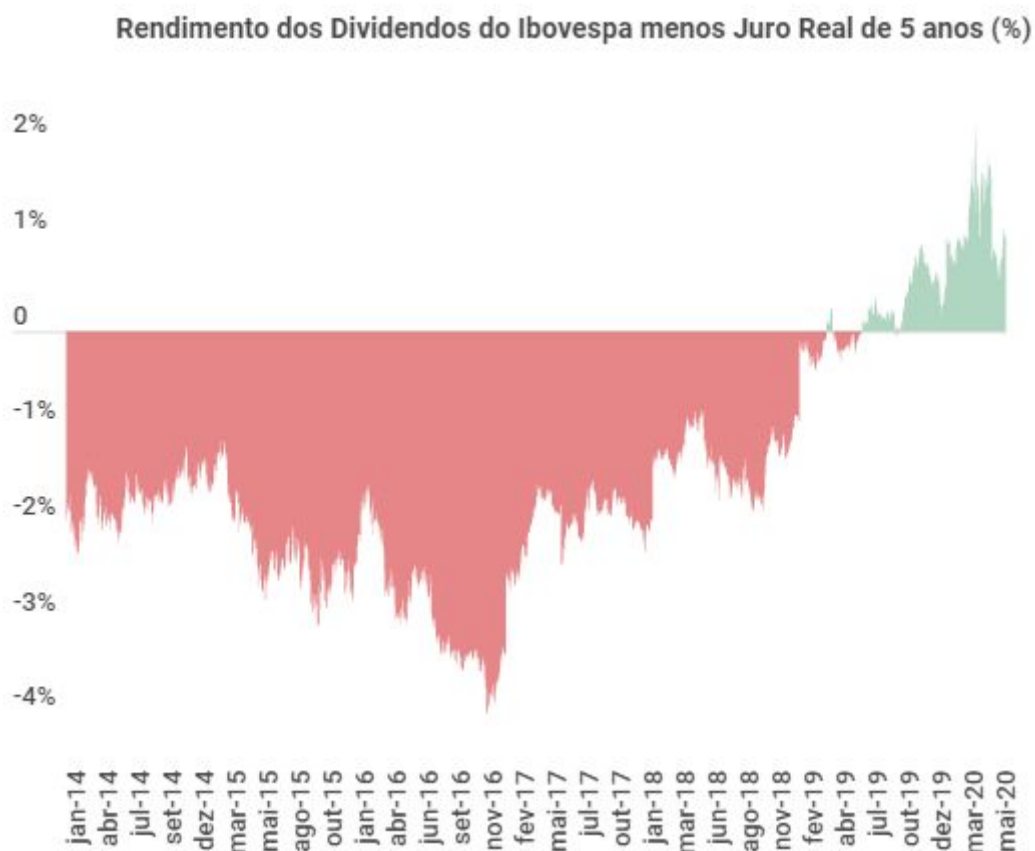
Os assessores enxergam cenário econômico global como o maior propulsor para a Bolsa em 2020 (29%), e o maior risco continua sendo a política brasileira (41%, queda vs. 56% em Abril), seguido pela desaceleração global (29%).

Dividendos: Bolsa mais atrativa no cenário atual de juros baixos

No fim de janeiro deste ano, havíamos mencionado que em 2019, observamos que pela primeira vez, excluindo o período de 2012-13, o rendimento dos dividendos das empresas do Ibovespa menos os juros reais se tornou positivo. Ou seja, antes de 2019, os investidores, não recebiam um rendimento dos dividendos das ações que fosse superior à renda fixa.

O cenário mudou completamente de lá para cá, mas este ponto particularmente não. Apesar da redução das estimativas dos lucros das empresas neste ano e conseqüentemente, do pagamento dos dividendos (em 24% até o momento), os juros continuaram em queda. Portanto, essa relação

rendimento dos dividendos menos juros reais continua positiva, o que mostra a atratividade tanto da bolsa quanto dos bons pagadores de dividendos.



Nos últimos 12 meses, 32% das ações do Ibovespa pagaram dividendos e JCP (juros sobre capital próprio) acima de 3% de rendimento, superior à taxa Selic atual. Porém, não é surpresa que o cenário de curto prazo é desafiador, e com isso, a discussão sobre pagamentos de dividendos tem se intensificado.

Olhando as ações que pagaram dividendos e JCP acima de 4% nos últimos 12 meses, destacamos Cyrela, BB Seguridade, Itaúsa, Taesa, MRV, BR Malls, Santander, Bradesco, CCR, Itaú, Bradesco, B3, Fleury e Klabin, mas há possibilidade de alterações para frente.

De fato, em abril, o Conselho Monetário Nacional (CMN), através da resolução 4.797: i) vedou o pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio acima do mínimo requerido de 25%; ii) proibiu a redução de capital pelos bancos; e iii) proibiu o aumento da remuneração de administradores e conselheiros.

A medida tem como objetivo a preservação do capital pelos bancos para que possam conceder crédito e ter base para absorção de eventuais perdas e estará em vigor até o dia 30 de setembro.

Isso significa que o corte total dos dividendos dos bancos em relação à 2019 pode ser de 53%. Apesar disso, já era esperado que bancos tenderiam a ser conservadores ao distribuir dividendos nesse momento de incerteza de qualquer maneira e os dividendos de 2020 representam uma pequena parte do valor dos bancos sob nossa cobertura.

O que mais chama atenção com tais medidas de controles de dividendos é o que elas dizem sobre o caminho futuro dos mercados de ações. Porém, em um mundo de juros baixos (que agora também faz parte da realidade do Brasil) e sem rendimento, o rendimento médio dos dividendos da bolsa ainda supera os juros reais, como mencionamos acima. Por outro lado, vale observar a concentração dos pagamentos entre alguns setores e ações. Apenas onze ações (de oito empresas) geraram 81% da receita de dividendos do Brasil nos últimos doze meses.

Fonte: XP Investimentos