

# Panorama de Mercado XP: Revisando o target do Ibovespa para 115.000 pontos

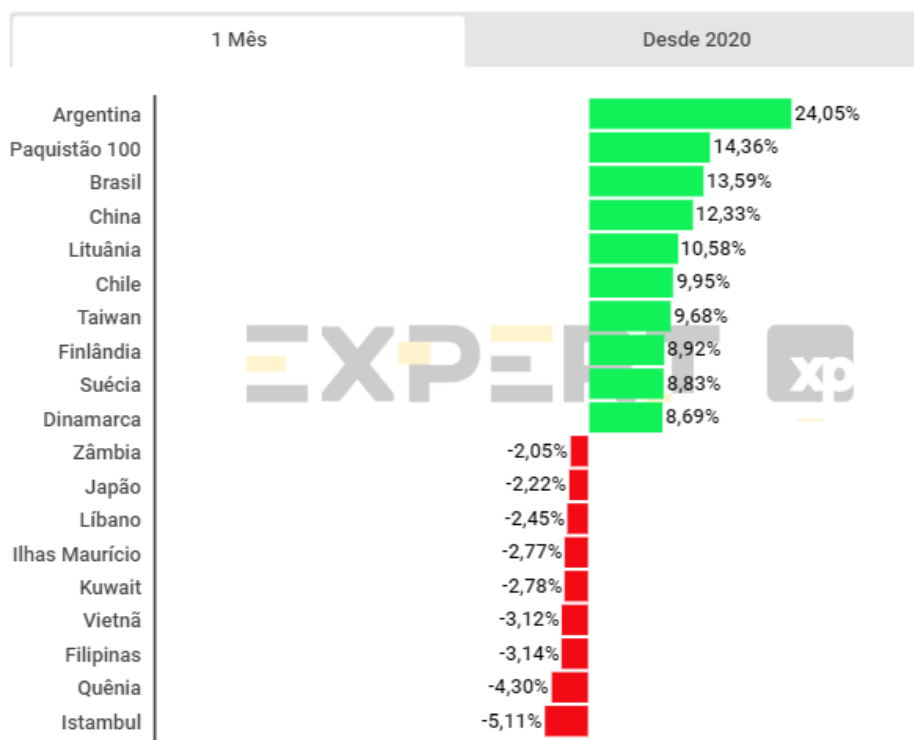
Saiba o que aconteceu na Bolsa em Julho e veja as nossas expectativas para o mercado em Agosto.

O mês de julho marcou o 4º mês de alta seguida na Bolsa, na medida em que os riscos das três crises que o Brasil vive (Saúde, Econômica e Política) dão sinais de melhoras marginais, e os mercados globais seguem em alta, com o aumento do apetite ao risco. Desde o pior momento da crise, em meados de março, o índice Ibovespa já subiu 62%. No ano, o índice Ibovespa ainda acumula uma queda de -9,6% em Reais, e -queda de 30% em dólares. Já o Dólar frente ao Real parece dar sinais de alguma estabilização em um patamar entre 5,20-5,40 ao longo dos meses de Junho e Julho. Porém o câmbio ainda se encontra com alta volatilidade, o que é prejudicial para a economia real.

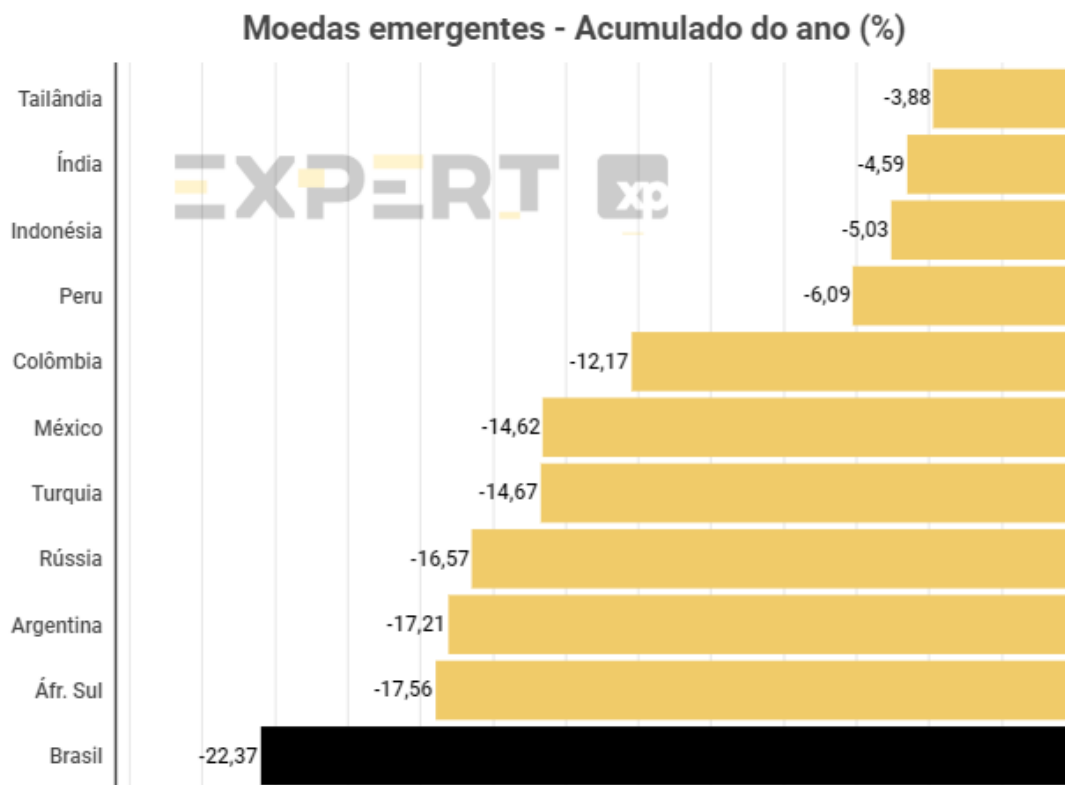
No ano de 2020, a Bolsa Brasileira não é mais a pior Bolsa do mundo, como era o caso há 2 meses. Porém, ainda estamos em 5º lugar como o pior índice mundial, na frente apenas da Colômbia (-40%), Ilhas Maurício (-33%), Zâmbia (-32%) e Namíbia (-31%). No câmbio, nossa moeda segue sendo a pior moeda do mundo no ano, com uma queda acumulada de -22% em relação ao Dólar.

Estamos revisando o nosso target para o Ibovespa para 115,000 pontos ao final do ano, de 112,000 pontos anteriormente. Também publicamos a nova Carteira Top 10 XP – mais detalhes no relatório abaixo.

## Performance das bolsas globais em julho e 2020 (em USD)



Fonte: Bloomberg, XP Investimentos.



Esperamos que o 2o semestre do ano continue mostrando melhoras, tanto no cenário global quanto no local. Esperamos que:

1. **Os efeitos da pandemia comecem a se dissipar** – esperamos que os efeitos da pandemia comecem a se dissipar durante o 2o semestre do ano. Essa premissa assume que haja uma ou algumas vacinas aprovadas até o final do ano (existem mais de 160 vacinas sendo testadas no mundo no momento) e também que não haja uma grave 2ª onda da pandemia. Uma 2ª onda do COVID que leve a uma nova paralisação das atividades no mundo continua sendo o principal risco para os mercados globais.
2. **Os estímulos econômicos e monetários seguirão aumentando** – até agora mais de US\$20 trilhões já foram anunciados em pacotes monetários e fiscais ao redor do mundo, o que equivale a **23% do PIB global**. Como o setor de serviços continuará sofrendo os efeitos da pandemia por muito tempo – e esse setor é um dos principais empregadores no mundo – isso deve compelir os governantes a continuar anunciando novos pacotes de estímulos. Os EUA debatem um novo plano (já seria o quinto do ano) de US\$1 trilhão anunciado pelos republicanos, enquanto os democratas pedem a aprovação de um plano de pelo menos US\$3,0 trilhões. No restante do mundo, as discussões sobre extensões de benefícios também continuam.
3. **A economia brasileira e global continue a se recuperar** – os países que passaram primeiro pela pandemia, como na Ásia e na Europa, já mostram claros sinais de recuperação econômica. Apesar das economias ainda darem sinais de impactos que ficarão por um tempo longo, como alto desemprego, alto endividamento dos governos, dentre outros, a rapidez da reabertura também tem surpreendido.

4. **A agenda política mostre sinais de melhora** – após grandes tensões entre os três poderes no Brasil e a troca de 3 Ministros na sequência (2 Ministros da Saúde e o Ministro da Justiça Sérgio Moro) ao longo do mês de maio, vimos uma melhora gradual nas tensões políticas no país. Durante a EXPERT escutamos de 2 Ministros do STF, além do Presidente da Câmara, Dep. Rodrigo Maia e do Ministro da Economia, Paulo Guedes.

## **Dólar – entrando em uma fase de baixa ou apenas um soluço?**

Desde o mês de junho, o Dólar vem perdendo força frente à várias moedas no mundo. O Dollar Index (Índice que mede o Dólar americano em relação a uma cesta de moedas) perdeu -4,0% de valor. O Euro se valorizou +4,8% em relação ao Dólar no período, e as moedas de Mercados Emergentes subiram +1,4% frente ao Dólar.

Ou seja, o movimento recente de apreciação do Real brasileiro em relação ao Dólar não foi um fenômeno isolado, e sim um movimento global de fraqueza do Dólar. As perguntas que ficam são: 1) Por que o Dólar está perdendo força? e 2) Esse movimento pode continuar ou foi apenas um tropeço temporário do Dólar?

Os economistas apontam que a fraqueza do Dólar se dá por conta da: A) recuperação econômica em outros países, como a Europa, B) pelos baixos níveis de juros nos EUA hoje (0%), o que reduziu drasticamente o diferencial de juros entre os EUA e outros países desenvolvidos e C) pelo massivo aumento de impressão de dinheiro nos EUA. A oferta de dinheiro nos EUA (medida pelo indicador M2) está subindo mais de 20% em relação ao ano passado, o maior aumento já recordado desde os anos 60.

Até agora, entre estímulos fiscais e injeções de liquidez por parte do FED (BC Americano), os EUA já anunciaram mais de US\$7 trilhões de estímulos. Isso equivale a quase 1/3 do PIB Americano. Além disso, dado o cenário eleitoral nos EUA no 2º semestre, essas medidas tendem a ter maior apoio político nesse momento. Mais estímulos significam maior dívida, mais impressão de moeda e, como consequência, valorização de ativos reais, aqueles que os BCs não conseguem imprimir – como ações, imobiliário e commodities como ouro, cobre e prata.

Se esse movimento de fraqueza do dólar é sustentado ou não, ainda é difícil de dizer, pois o Dólar continua sendo a moeda de reserva de valor no mundo, e a moeda que mais de 80% do comércio global se baseia. Além disso, os EUA são a maior economia do mundo e também uma das mais dinâmicas, contando com um vasto setor de tecnologia. Essas, e outras razões, fazem do Dólar uma moeda valorizada e desejada no mundo.

Nosso time de economia projeta o Dólar-Real em 5,20 ao final de 2020 e 4,90 ao final de 2021. **Uma taxa de câmbio mais estável é muito importante para que o Brasil consiga voltar a atrair investimentos de investidores e empresas estrangeiras.**

## **Reforma tributária: Um grande passo para destravar a economia**

A discussão sobre a reforma tributária no Brasil não é nova e, mais uma vez, ela está de volta aos holofotes e ao debate político-econômico. Mas, desta vez, as expectativas sobre uma profunda mudança na carga de impostos do Brasil são maiores devido à pressão do empresariado em relação a uma possível melhora no ambiente de negócios nacional e, também, pelo fato de a reforma seguir o embalo de uma intensa agenda econômica, puxada com maior força pela reforma da Previdência no ano passado.

No último dia 21 de julho, o governo federal, na imagem do ministro da Economia, Paulo Guedes, entregou a proposta do Executivo para a primeira parte da reforma sobre o sistema tributário brasileiro, agora sendo discutida em Comitê Misto no Congresso.

Três principais projetos propondo mudanças ao atual sistema tributário encontram-se hoje em discussão. Tendo como objetivo central a simplificação de tributos (por ora, não almejando a mudança de carga tributária), as propostas encontram-se na sugestão de implementação de um Imposto de Valor Agregado (IVA) de alíquota única, a incidir sobre a totalidade de bens e serviços. O pontapé inicial dado pelo governo federal há uma semana não define um período de transição e seriam substituídos, portanto, os tributos PIS e Cofins a nível federal (conforme proposto pelo Executivo no último dia 21 e chamado de CBS), ou de maneira mais abrangente, também ICMS e ISS a nível estadual e municipal, conforme proposto pelas PEC 45 e PEC 110 originárias da Câmara dos Deputados e do Senado, respectivamente.

No cenário político, há um ambiente favorável para a discussão, que se vale principalmente do empenho de Rodrigo Maia, atual presidente da Câmara, para que as discussões avancem — mas há também muitos nós a desatar. Veja o relatório completo sobre a Reforma Tributária nesse link – [Reforma tributária: Um grande passo para destravar a Economia](#)

## **Relação entre EUA e China podem ser um risco para o mercado?**

No último mês, vimos uma nova escalada das tensões entre China e EUA, com o ordenamento do fechamento da embaixada Chinesa em Houston, e a China respondendo com o fechamento da embaixada americana em Chengdu. A Inglaterra também tomou uma posição mais dura em relação à China, banindo a Huawei de participar dos seus leilões de 5G, revogando o tratado extradição com Hong Kong e oferecendo refúgio para 3 milhões de cidadãos do centro financeiro.

Durante a EXPERT, vários palestrantes comentaram sobre essa nova “Guerra Fria” que está se formando entre EUA e China. Na próxima década, a China deve se tornar a maior economia no mundo, e isso trará profundos impactos na geopolítica mundial. Segundo o grande investidor americano Ray Dalio, durante a EXPERT, EUA-China vivem quatro guerras ao mesmo tempo: 1) Guerra Comercial, 2) Guerra Tecnológica, 3) Guerra Geopolítica e 4) Guerra Capital.

Já para o Ex-Primeiro Ministro Britânico Tony Blair, não faz sentido chamar essas tensões de Guerra Fria e comparar com as tensões passadas entre EUA e União Soviética. Isso porque a interdependência de EUA e China hoje é muito maior do que a dependência entre EUA e Rússia, por conta dos mais de US\$400 bilhões que os EUA importam de produtos Chineses, e US\$ 1 trilhão de títulos do governo americano que a China tem em seu poder.

Para os mercados, esses aumentos das tensões entre o Ocidente e a China podem vir a ser um risco, em especial de vierem aliados à novas sanções, tarifas e ao não cumprimento dos acordos comerciais. Isso poderia levar a um cenário de elevação da aversão ao risco novamente, ainda mais com a eleição americana se aproximando.

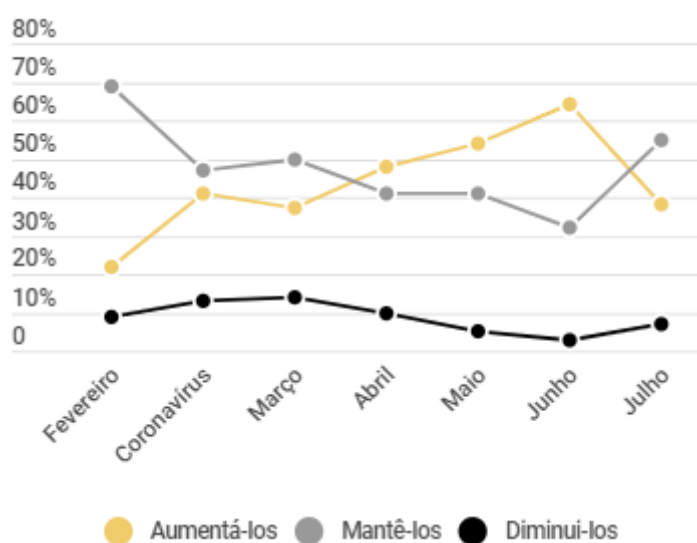
Para o Brasil, manter uma posição mais neutra nesse embate parece ser a estratégia adotada, dada a grande relevância dos dois países para o país.

## Pesquisa XP: Ibovespa acima de 110 mil pontos

Nos últimos dias realizamos uma nova edição da nossa pesquisa com os assessores de investimento de escritórios autônomos filiados à XP Investimentos. Temos como objetivo obter a visão dos assessores e, principalmente, dos seus clientes, sobre a bolsa brasileira. Nesta edição, obtivemos 357 respostas únicas.

De acordo com a nossa pesquisa de Julho, 82% dos assessores acreditam que o Ibovespa superará os 110 mil pontos até o fim do ano, sendo a média de palpites de 111.074, em forte recuperação do vale de 63 mil pontos em março e alinhado com o nosso target de 112 mil pontos.

### Em relação aos investimentos em renda variável, seus clientes visam:



**O percentual de interessados em aumentar seus investimentos em renda variável (38%) diminuiu 26p.p. em relação a junho (64%) enquanto 55% pretende manter seus investimentos em tal classe de ativos.**

7% dos assessores reportaram que seus clientes pretendem diminuir seus investimentos em renda variável, +4p.p. em relação a junho. Apesar desse crescimento, o conjunto de clientes com interesse em manter ou aumentar sua exposição prevalece.

**O interesse em investimentos internacionais se manteve alto** e os fundos (imobiliários, multimercados e de renda variável) continuam em destaque. Por fim, os assessores enxergam a **liquidez global como maior propulsor** para a Bolsa em 2020 (42%) e tanto a **desaceleração econômica global** quanto a **guerra comercial entre Estados Unidos e China** (ambos 28%) como os maiores riscos.

Veja abaixo nossas alterações da Top 10 Ações para o mês de agosto.

## Top 10 ações XP

Em julho, nossa carteira Top 10 ações XP subiu 7,7%, contra 9,7% do Ibovespa. As principais movimentações do mês foram:

Top 10 Ações XP - Atualizada em 31/07/2020											
	Total	BBAS3	GGBR4	VALE3	B3SA3	VIVA3	LAME4	VVAR3	RENT3	EZTC3	IGTA3
Nome da Cia	Carteira XP	Banco do Brasil	Gerdau	Vale	B3	Vivara	Lojas Americanas	Via Varejo	Localiza	EZTec	Iguatemi
Semanal	1.1%	-1.1%	1.8%	3.6%	-2.9%	-3.9%	-4.0%	-0.1%	13.9%	4.4%	-0.4%
Mensal	10.4%	4.4%	9.0%	8.6%	15.5%	5.3%	6.0%	27.5%	24.5%	3.2%	0.6%

Histórico	Desde 2020	Últimos doze meses	jul-20	jun-20	mai-20	abr-20	mar-20	fev-20	jan-20	dez-19	nov-19	out-19	set-19	ago-19
Carteira XP	-25.7%	-10.7%	7.7%	6.0%	3.6%	10.8%	-40.6%	-8.6%	4.4%	9.9%	1.4%	2.0%	2.2%	3.5%
IBOV	-9.8%	2.5%	9.7%	8.8%	8.6%	10.3%	-29.9%	-8.4%	-1.6%	6.8%	0.9%	2.4%	3.6%	-0.7%

## Alterações da carteira para o mês de agosto

Nesse mês, estamos realizando uma mudança na nossa Carteira Top 10 XP. Entra Locaweb e saiu EZTec, visando aumentar a exposição ao tema de tecnologia e varejo online.

Estamos o nosso target (preço alvo) para o Ibovespa para 115,000 pontos, de 112,000 pontos anteriormente. Essa revisão se deu pelo pequeno aumento das estimativas de Lucros para 2021 pelos analistas para as empresas que compõem o Ibovespa. Continuamos assumindo um múltiplo de 14x Preço/Lucro, acima da média histórica de 12,5x.

## Mudanças na Carteira



**Locaweb: A companhia oferece uma combinação de crescimento forte (com alta rentabilidade) e perfil defensivo.** Cerca de 97% da receita da empresa é recorrente (com base em assinatura) e um terço do faturamento está relacionado com o segmento de e-commerce – atualmente em alto crescimento. Além disso, a empresa também possui um pipeline robusto de potenciais aquisições e ainda carrega os ~R\$ 400 milhões em caixa levantados no IPO exclusivamente para esse fim. Por fim, embora os múltiplos pareçam altos, com as ações negociando em 9,8x EV/Receita em 2021 (vs. ~ 11x para competidores globais de SaaS), esperamos que o crescimento da Locaweb ultrapasse o de seus principais pares internacionais. Projetamos um crescimento médio anual para os próximos três anos de 16% em receita, 26% em EBITDA e 36% em lucro líquido.

Empresa	Ticker	Preço-alvo (R\$)
	B3SA3	58,00
	BBAS3	43,00
	GGBR4	17,50
IGUATEMI	IGTA3	46,00
	LWSA3	55,00
	LAME4	36,00
	RENT3	50,00
	VALE3	61,00
VIVARA	VIVA3	30,00
	VVAR3	28,00

