

Carta do Estrategista de Investimentos - julho/2020

Há praticamente 6 meses que os mercados financeiros foram fortemente golpeados pelas incertezas atreladas à pandemia de COVID-19. Naqueles primeiros momentos, a parada abrupta imposta como medida preventiva dizimou a organização socioeconômica vigente. Com isso, paradigmas foram quebrados com um inequívoco impacto sobre a estrutura da sociedade.

A destruição de riqueza derivada deste episódio foi épica como registraram os preços dos ativos de risco. Além disso, as políticas econômicas para enfrentamento desta crise global também guardaram as mesmas proporções. Ou seja, indubitavelmente, 2020 é um ano de superlativos.

O Ibovespa registrou sua máxima histórica no dia 24 de janeiro, quando atingiu os 119.593 pontos para despencar quase 50% em pouco menos de um mês até que, em 19 de março, marcou a mínima deste movimento, aos 61.690 pontos. Enquanto isso, o mercado de juros devolveu o expressivo fechamento de taxas, que era esperado que fosse interrompido, mas não revertido com tamanha violência.

A adoção de políticas e estratégias de distanciamento social foi feita mundialmente com nuances em relação à rigidez das medidas implementadas que chegaram até o confinamento absoluto de parcela da sociedade durante um tempo específico. Sob o anglicismo *lockdown*, alcinhou-se a resposta mais restritiva à mobilidade e mais, os efeitos deletérios sobre o sistema econômico. A livre circulação de pessoas e mercadorias foi interrompida abruptamente, descontinuando a dinâmica do fluxo circular da renda. Em resumo, o planeta empobreceu na exata medida das destruições de renda e produto.

Em resposta à pandemia de Covid-19, é interessante lembrar da primeira entrevista de Ben Bernanke após deixar de ser *chairman do Federal Reserve (Fed)*, quando foi perguntado se teria feito algo diferente em resposta ao cenário que se convencionou chamar de *GFC (Global Financial Crisis - Crise Financeira Mundial)*. Sua resposta foi lacônica e disse que se soubesse o que aprendeu ao longo daqueles anos, teria feito mais rápido e mais do mesmo!

Ora, lá em 2008, após a icônica quebra da Lehman Brothers em 15 de setembro, foram implementados programas monetários de expansão quantitativa, quando a política monetária convencional esbarrava no juros zero, ou seja, seu limite inferior tradicional e, assim, o balanço do Fed foi inflado em U\$ 2 trilhões ao longo dos, aproximadamente, 3 anos iniciais. Com a Covid-19, em 4 meses, o Fed deu liquidez aos mercados alocando em seu balanço ativos que montam a U\$ 3 trilhões. Literalmente, mais e mais rápido.

E não foi só o *Fed*. Houve um movimento coordenado pelas autoridades monetárias mundo afora assim como estímulos fiscais sem precedentes para assistir a população global que, de repente, se viu alijada de um dos direitos mais fundamentais: sua liberdade!

Uma enorme sombra estendeu-se, não apenas sobre os mercados, mas sobre toda a humanidade. Não era mais uma crise como a *GFC* em 2008; o atentado terrorista às Torres Gêmeas de 2001; o estouro da bolha do Nasdaq em 2000; as crises de dívidas públicas de países emergentes dos anos 1980; ou, até mesmo, os choques do petróleo deflagrados pela OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo).

Neste sentido, a Covid-19 parece ocupar outro lugar na História, assemelhando-se às disrupturas provocadas pela Revolução Industrial, Revolução Francesa ou mesmo pelas Grandes Guerras. São inequívocos o esgarçamento do tecido social, a queda de paradigmas e o surgimento de novos termos para pautar as relações interpessoais, porém apenas com o passar do tempo, e com o justo distanciamento do evento, será possível alcançar a dramaticidade da fratura social em curso.

Mais ainda, se por um lado, a falta de mobilidade onerou as formações de renda e poupança, por

outro, ganhos de produtividade e de qualidade de vida foram evidenciados. Crenças de que seria impossível substituir algumas interações presenciais por virtuais foram solapadas pela realidade que se impôs.

Assim, a expressiva recuperação do preço de ativos de risco, que já vinha ocorrendo, teve continuidade em julho e corrobora o cenário-base de investimentos com que se pensam as estratégias de investimentos do Serpros.

Aliás, por falar em pensar, vale lembrar do engenheiro mecânico e empreendedor estadunidense: Henry Ford. Sua obsessão por reduzir custos revolucionou, a partir da indústria automobilística, toda a economia global. Segundo ele: “pensar é o trabalho mais difícil que existe e, talvez, por isso tão poucos se dediquem a ele”.

É com pensamento ativo e vigilante que, a todo instante, os melhores esforços são empreendidos para buscar informações corretas que permitam aprendizado e entendimento adequado de todas essas transformações que compõem nossa conjuntura. Os resultados alcançados nos Planos de Benefícios do Serpros, em julho, contribuem na construção de uma filosofia para gestão dos ativos garantidores, ao reforçar uma narrativa que dialoga com a interpretação dos mercados, as previsões para os horizontes relevantes de tempo e a permanente predisposição ao aprendizado que, infelizmente, ocorre com mais frequência quando se confrontam erros que são parte desta dinâmica.

Por fim, endereçar a pandemia através da descoberta de vacina ou tratamento ainda é o primeiro passo mas, com o que foi aprendido nos últimos meses, gradualmente os níveis de volatilidade vem-se reduzindo, e assuntos mais convencionais como disputas eleitorais, endividamento público ou geração de empregos voltam a ocupar seus espaços na propensão ao risco que, em última instância, determina a formação dos preços dos ativos.

Marcelo Castello – Estrategista de Investimentos

Diretoria do Serpros apresenta os excelentes resultados dos planos PS-I e PS-II

Em [novo vídeo do Canal Direto com a Diretoria](#), os diretores Ana Costi, Carlos Luiz de Oliveira e Sérgio Viera falam sobre os excelentes resultados do plano PS-II no período de janeiro a julho deste ano. Assista!

Realmente os resultados do fechamento do mês de julho merecem comemoração. O PS-I, que em Dezembro/2019 estava com um deficit de R\$ 158 milhões, teve o seu deficit reduzido para R\$ 134 milhões em julho/2020, uma redução de 15,2%.

Na semana passada, a diretoria já havia divulgado, em caráter preliminar, as boas notícias sobre a redução do deficit do PS-I. Não perca! [Assista](#):

Já o PS-II, mais detalhado no vídeo de hoje, teve um ganho de R\$ 67 milhões no CD (Contribuição Definida – Ativos) e de R\$ 36 milhões no BD (Benefício Definido – Aposentados e Pensionistas).

No período de janeiro a julho/2020 verificou-se nos planos o expressivo ganho de R\$ 222 milhões, aproximadamente, o que demonstra a seriedade, competência e os cuidados da Diretoria do Serpros com a poupança previdenciária dos participantes.

Fonte: Serpros, em 14.08.2020