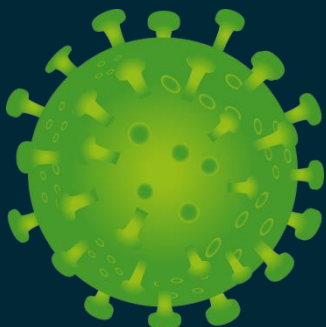


Volatilidades e o Efeito Multiplicador

Na última terça, dia 27.10.2020, o mundo registrou um recorde de mais de 500 mil novos casos de Covid-19, enquanto o avanço da segunda onda na Europa deixa um alerta para o Brasil, onde o aumento no número de casos já está anunciado. A resiliência que vinha sendo apresentada pelo mercado à segunda onda deu lugar a uma percepção negativa que vem impactando bolsas ao redor do mundo e gerando efeito dominó.

No Brasil, o setor público já financeiramente sobrecarregado com a atual situação fiscal não pode tomar decisões erráticas para a chance da retomada. A euforia no mercado muitas vezes se traduz na incapacidade dos condutores da economia na comunicação aos investidores em compreender a “*big picture*”. A grave situação do país se soma ao efeito manada que acaba se tornando uma tempestade desnecessária.

As variáveis envolvidas nas decisões econômicas precisam encontrar um alinhamento responsável sobre as contas públicas e a gestão da crise sanitária. Aprender com a primeira onda é crítico para conviver gerando empregos e respeitando protocolos sanitários. O ensejo pelo efeito multiplicador, quando mal elaborado, resulta em um aprofundamento ainda maior do problema fiscal, da atividade econômica e das consequências sociais.



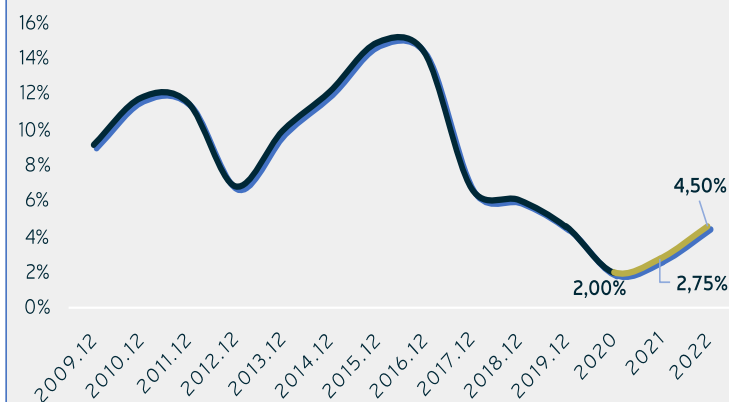
BFA Highlights

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu manter a taxa Selic em 2% a.a. e, apesar de reconhecer o contínuo estímulo monetário elevado, avalia que as expectativas e projeções para inflação encontram-se significativamente abaixo da meta de inflação para o ano.

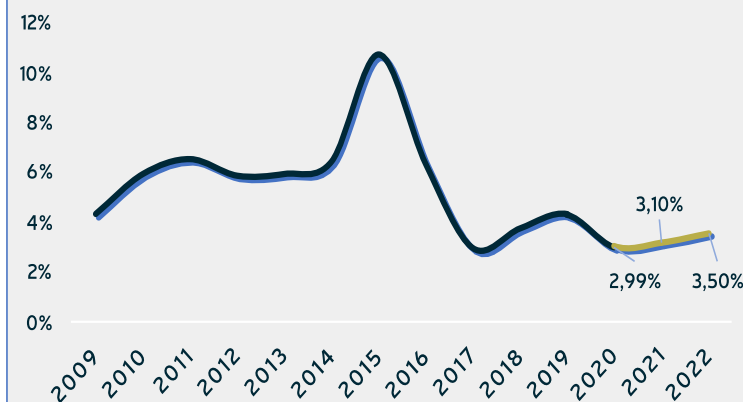
Segundo o IBGE, o IPCA-15, que me de a prévia da inflação oficial do país, teve alta de 0,94% em outubro, maior taxa para o período desde 1995. Com esse resultado o IPCA-15 acumula inflação de 2,31% no ano. As expectativas dos analistas de mercado indicam IPCA de 2,99% em 2020, avançando para 3,5% em 2022. Seguindo a tendência de alta, as expectativas para Selic são de 4,5% em 2022.

No mundo, a forte retomada em alguns setores produtivos vem sofrendo desaceleração causada pelo avanço da segunda onda de Covid-19. O *timeline* da crise sanitária observado em outros países e o relaxamento da população brasileira às medidas de isolamento social indicam para chegada da segunda onda no Brasil.

SELIC HISTÓRICA E 2020 A 2022E

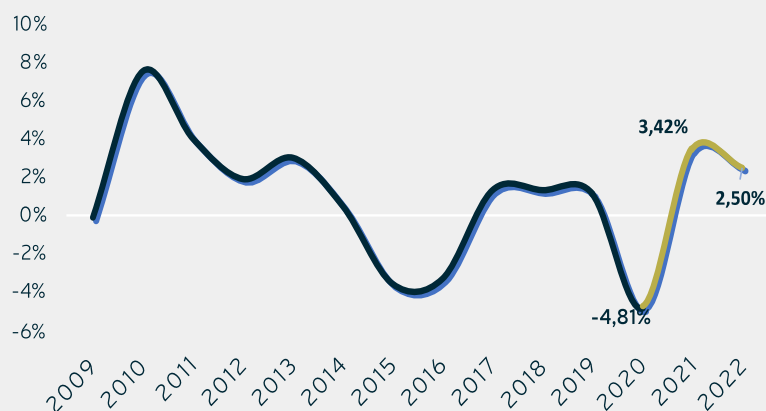


IPCA HISTÓRICO E 2020 A 2022E

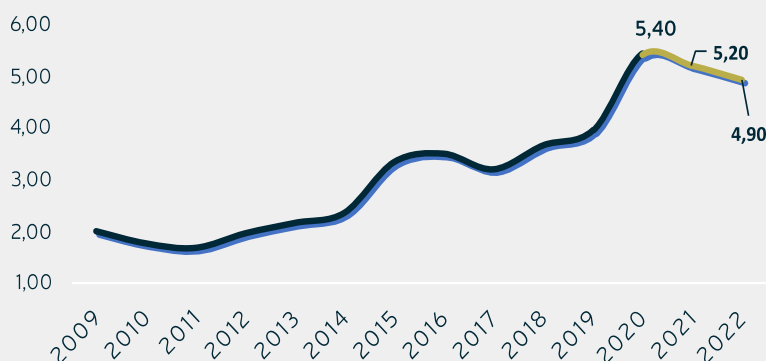


 BFA *Highlights*

PIB HISTÓRICO E 2020 A 2022E



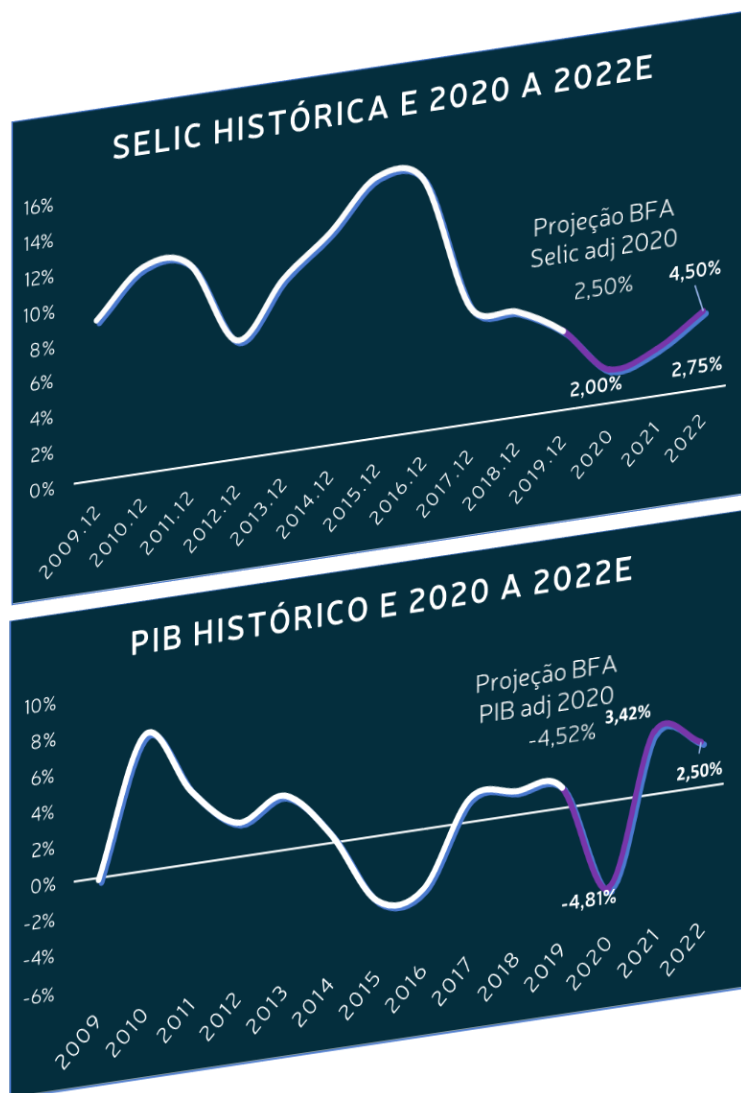
CÂMBIO HISTÓRICO E 2020 A 2022E



As projeções de mercado quanto à queda do PIB brasileiro em 2020 seguem melhorando sensivelmente e indicam um recuo de 4,81%, com crescimento de 2,5% em 2022. Um novo *lockdown* não faz parte dos planos noticiados no Brasil mas, no mundo, medidas mais restritivas de isolamento social já são observadas, principalmente na Europa.

Os mercados globais vêm mostrando pessimismo em relação ao enfrentamento da segunda onda da pandemia. A retomada global se mostra ameaçada, principalmente devido ao avanço do número de casos na UE e nos EUA.

No Brasil, os holofotes seguem na capacidade do governo em controlar o rombo fiscal, ressaltando o risco de insolvência nos próximos anos, o que, dentre outras consequências, vem desvalorizando ainda mais o real frente ao dólar americano. A forte desvalorização da moeda nacional tem feito o Banco Central entrar no mercado para conter um disparo ainda maior.



PROJEÇÕES BFA (out/20)

Embora as projeções Focus indiquem a Selic em 2%, as projeções da BFA apontam para 2,5% ao final de 2020, considerando um patamar adequado para a atual política monetária. A inflação está em crescimento e o PIB se apresenta melhor do que as expectativas anteriores de retração de 5,00% para 4,81%.

Com a taxa de juros abaixo da nossa projeção, poderá haver um estímulo da demanda projetando um PIB com uma retração máxima de 4,52%, *ceteris paribus*, em não havendo um novo *lockdown*. No entanto, os indicadores de inflação poderão ser afetados acima dos 2,99% previstos pelo Focus, a depender também do câmbio (R\$/US\$) cuja expectativa está em R\$ 5,40 e tendência de queda para os próximos anos - não sustentando, nas nossas projeções, o patamar de R\$ 5,75 observado no mercado.

Nos esforços de conter o avanço da moeda americana no país, o Banco Central entrou no mercado, na quarta-feira 28, negociando a venda de US\$ 1,042 bilhão das reservas internacionais. A cotação que se aproximava de R\$5,80 acabou recuando para R\$5,73. Atuando dessa forma desde o início da pandemia, o Banco Central já vendeu um total de US\$ 23,45 bilhões das reservas internacionais entre março e 29 de outubro de 2020. A desvalorização do real ante ao dólar, amplia os holofotes nas decisões do Governo, que não possui mais margem para erros. O poder público explicita sua falta de sincronia entre os entes. O período vivido reforça a sensação de que nenhuma decisão em maior magnitude, quanto à pandemia, será tomada antes das eleições. Há dúvidas se a economia nacional conseguirá sobreviver de forma satisfatória à primeira onda e estar preparada para a realidade da segunda.

O índice Ibovespa, que havia recentemente batido os 100 pontos, novamente caiu mais de 4%, na quarta-feira 28, contaminada pelo pessimismo com a economia global. Os mercados globais vêm sofrendo queda com o aumento dos casos de Covid-19, que provou venda em massa de ativos nos Estados Unidos e restrições mais fortes no continente europeu. Após explosão nos casos, Alemanha e França anunciaram *lockdown* parcial. A proximidade das eleições americanas vem causando mais nervosismo no mercado.

Na quarta-feira, dia 29, o Ibovespa amanheceu em queda. Além da estrutura macroeconômica abalada, o ambiente corporativo no Brasil segue agitado. Dentre os destaques, os resultados da Petrobras, Ambev, Vale, Bradesco e Pão de Açúcar são avaliados como positivos por analistas de mercado.

O Mercado de M&A

Intensificando a competição com a Intel, a fabricante americana de chips e semicondutores *Advanced Micro Devices* (AMD) anunciou a compra da rival *Xilinx* por US\$ 35 bilhões em ações. Esta aquisição será uma das maiores nessa indústria, ficando atrás apenas da aquisição recorde de US\$ 40 bilhões da *Arm Holdings* pela *NVIDIA* em setembro. A equipe combinada compreenderá 13.000 engenheiros e mais de US \$ 2,7 bilhões em P&D anual.

A *B&G Foods* concordou em adquirir a *Crisco de JM Smucker* por aproximadamente US\$ 550 milhões em dinheiro. Como parte da aquisição, a *B&G Foods* também estará adquirindo uma fábrica e um depósito em Cincinnati, Ohio. A *B&G Foods* espera que a aquisição seja concluída durante o quarto trimestre de 2020, e projeta que em 2021 o negócio adquirido continuará a se beneficiar do aumento da demanda devido à pandemia.

O GTCR, grupo de capital privado com sede em Chicago, está comprando participação majoritária na *Consumer Cellular Inc.* – provedora de rede sem fio popular entre os clientes com mais de 50 anos. O valor da transação não foi revelado, no entanto pessoas com conhecimento da compra avaliam o montante em US\$ 2 bilhões.

No Brasil, movimentando a cultura ESG, a Ambipar, que atua na gestão de resíduos e de respostas a emergências, anunciou a aquisição de 100% das quotas da Verde Ghaia. A empresa adquirida atuará sob o nome Ambipar Green Tech, e terá como objetivo a atuação através dos critérios ESG para a iniciativa privada servindo como base de dados para políticas públicas voltadas ao controle de parâmetros ambientais focados em gestão de riscos, *compliance* de sustentabilidade, e atendimento à lei geral de proteção de dados (LGPD).

No mercado de investimentos, o BTG Pactual anunciou a compra da Necton Investimentos por R\$ 348 milhões, reforçando sua estratégia de expandir atuação no mercado de varejo de investimentos.



IPOs: um Mundo de Estratégias

O *Ant Group* pode levantar cerca de US\$ 34,4 bilhões no maior IPO do planeta. O recorde até então pertence à estatal saudita de petróleo *Saudi Aramco* que abriu capital em dezembro de 2019 e levantou US\$ 29,4 bilhões. O grupo chinês *Ant*, dono da gigante de pagamentos online *Alipay* e braço financeiro do *Alibaba* definiu, na segunda-feira 26, os termos do seu IPO, onde a gigante da área de tecnologia passará a ser listada em Hong Kong e Xangai. O objetivo é captar cerca de US\$ 17,5 bilhões em cada bolsa. As ações devem ser listadas a partir do início do próximo mês.

A transação que não envolverá o mercado de ações americano intensifica o ano frenético vivido no mercado de capital chinês que vem observando um *boom* nas vendas de ações, mesmo diante das tensões entre o país e a maior economia mundial.

The Biggest IPOs of All Time

Global IPOs with most money raised (in billion U.S. dollars)



BFA *Highlights*

No Brasil, a *Track & Field* estreou na B3 na segunda-feira, dia 26. A operação de IPO movimentou R\$ 523 milhões. Ainda essa semana, será a vez da Enjoei - site de intermediação de vendas de roupas e acessórios usados, que pretende arrecadar cerca de R\$ 1,3 bilhão. Dentre os destaques da semana, as bolsas de Nova York e a NASDAQ são as protagonistas.

Data	Empresa	Bolsa	Valor de IPO
29.10.2020	Enjoei Com Br Atividade de Internet (ENJU3)	BM&FBovespa	1,1B
29.10.2020	Allegro Microsystems Inc (ALGM)	NASDAQ	350,0M
29.10.2020	Amerihome Inc (AHM)	Nova York	264,7M
29.10.2020	Biodesix Inc (BDSX)	NASDAQ	79,2M
29.10.2020	Caliber Home Loans Inc (HOMS)	Nova York	368,0M
29.10.2020	G Medical Innovations (GMVD)	NASDAQ	35,0M
29.10.2020	Galecto Inc (GLTO)	NASDAQ	90,7M
29.10.2020	Inhibikase Therapeutics Inc (IKT)	NASDAQ	27,3M
29.10.2020	Leslies Inc (LESL)	NASDAQ	640,0M
29.10.2020	Lufax Holding Ltd (LU)	Nova York	2,4B
29.10.2020	Mavenir Private Holdings II Ltd (MVNR)	NASDAQ	327,3M
29.10.2020	Atea Pharmaceuticals Inc (AVIR)	NASDAQ	264,0M
29.10.2020	Duddell Street Acquisition Corp (DSACU)	NASDAQ	175,0M
29.10.2020	Gbs (GBS)	NASDAQ	21,2M
29.10.2020	Northern Star Acquisition Corp (STIC_u)	Nova York	300,0M
29.10.2020	Pine Island Acq Corp (PIPP_u)	Nova York	300,0M
29.10.2020	Sqz Biotechnologies Co (SQZ)	Nova York	79,4M
29.10.2020	Roman Dbdr Tech Acq Corp (DBDRU)	NASDAQ	275,0M

A Raposa, o Leão e o Multiplicador Fiscal

Pedro Fernandes, Consultor Associado BFA.

Certa vez uma raposa doente, protegida em seu covil sofria sua dor. “Coincidentemente”, um leão bateu a sua porta, afirmava possuir uma misteriosa virtude na língua, e garantiu que com algumas lambidas poderia curá-la do mal que a afligia. A raposa respondeu que confiava no dom da língua do leão, mas temia seus vizinhos, os dentes, e por isto preferia sofrer seu mal do que se aproximar deles.

A fabula de Esopo nos ensina que, às vezes, uma solução é oferecida em circunstâncias tais, que sua adoção pode representar um risco maior que a própria agrura que se está padecendo. Assim assemelha-se uma opção que vem sendo defendida por alas influentes da administração federal – O investimento público como estratégia de retomada econômica no Brasil pós-pandemia.

O argumento é perigosamente simples. Eleva-se o gasto público, este suscita um processo misterioso que multiplica cada real dispendido por um número maior que 1, e assim, meio que magicamente, a economia reinicia seu ciclo de crescimento e com ele oportunidades de trabalho e negócios florescem por todo o país. Melhor ainda, como o multiplicador é maior que a unidade, a elevação na despesa é compensada por maior arrecadação futura.

[Teoricamente](#) e [empiricamente](#) há respaldo para hipótese de ocorrência de um efeito multiplicador, principalmente em momentos como o atual, de crise, caracterizado por capacidade [ociosa](#). Todavia, na economia, assim como na vida, não há soluções fáceis. Sabe-se, por exemplo, que o efeito multiplicador não ocorre independentemente do cenário econômico do País. Dentre seus condicionantes estão o nível de [incerteza](#), a situação financeira das [empresas](#) privadas, a conjuntura [fiscal](#) e a qualidade [institucional](#) do estado.

Dito isto, um primeiro sinal de fragilidade do contexto brasileiro é o número de empresas financeiramente restritas. Conforme dados do [SERASA](#), em dezembro de 2019 havia 6,1 milhões de empresas inadimplentes, perfazendo um número de 54 milhões de dívidas negativadas, totalizando um valor de R\$ 115 bilhões em débitos.

No que concerne a dimensão orçamentária, o último [relatório](#) da Instituição Fiscal Independente está repleto de evidências de deterioração. A dívida bruta do governo central já chegou a 88,8 % do PIB. Enquanto o déficit primário atingiu -8,5% do PIB. Não obstante, estas cifras podem piorar, pois o relatório contemplou dados somente até agosto.

Quanto ao aspecto institucional, os indícios recentes também não são positivos. O Brasil figura apenas na [106º](#) posição no ranking de percepção de corrupção da transparência internacional. Adicionalmente, [relatório](#) do TCU de 2019 contou mais de 14 mil obras paradas por todo o País. Sendo as maiores causas de interrupção, problemas de origem técnica e de titularidade da terra. Perfazendo evidências de baixa eficiência estatal e de legislação confusa.

Diante deste quadro, não surpreende que [trabalho](#) recente do Professor Márcio Holland e coautores estimou o multiplicador do gasto público do governo federal variando entre 0,01 a 0,26 no período 1997-2018. Porém aqui é necessário salientar que, na literatura econômica ainda não há um consenso a respeito de como estimar multiplicadores fiscais.

Contudo, pelo que se dispõe de conhecimento a respeito dos condicionantes da efetividade do gasto público e do atual contexto brasileiro marcado por uma posição fiscal fragilizada, setor privado endividado e baixa qualidade institucional, recomendar expansão nas despesas governamentais num período como este é no mínimo temerário.

Pois se o efeito pró-crescimento do gasto público é incerto, seus custos são sempre relevantes. Todavia, na situação atual podem aprofundar perigosamente o desequilíbrio fiscal, fomentar a [inflação](#) e assim desestabilizar a retomada, e com isto, impedir que os recursos públicos cheguem aos mais vulneráveis, lançando milhões na [pobreza](#), e intensificando a já abismal desigualdade social brasileira.

Diante disto a recomendação que faço é que sejamos como a raposa e não abramos a porta para um afrouxamento fiscal alardeado como virtuoso. Que mantenhamos em mente seus vizinhos, prolongamento e aprofundamento da crise, inflação e com eles maior desigualdade e pobreza.



Desafie-se a olhar para novos horizontes!!!

A BFA Assessoria em Finanças e Negócios pode auxiliar sua empresa na aceleração das estratégias e desenvolvimento para o seu negócio.

Somos uma empresa especializada em **Fusões e Aquisições** e oferecemos soluções nas áreas de **finanças, elaboração de cenários**, gestão, desenvolvimento de negócios e elaboração de projetos de investimentos junto a instituições financeiras, empresas e organismos nacionais e internacionais.

Atuamos como assessoria em todo o processo de emissão de títulos nos mercados nacional e internacional, debêntures e *bonds*, e de compra e venda de empresas, com produtos específicos voltados à Gestão por Resultados (GPR), contemplando a gestão de atividades de Planejamento, Execução e Controle nos níveis estratégico, tático e operacional.

BFA Assessoria em Finanças e Negócios
Juntos em todos os momentos!



www.bfa.com.br
bfa@bfa.com.br
+ 55 85 3272-6500