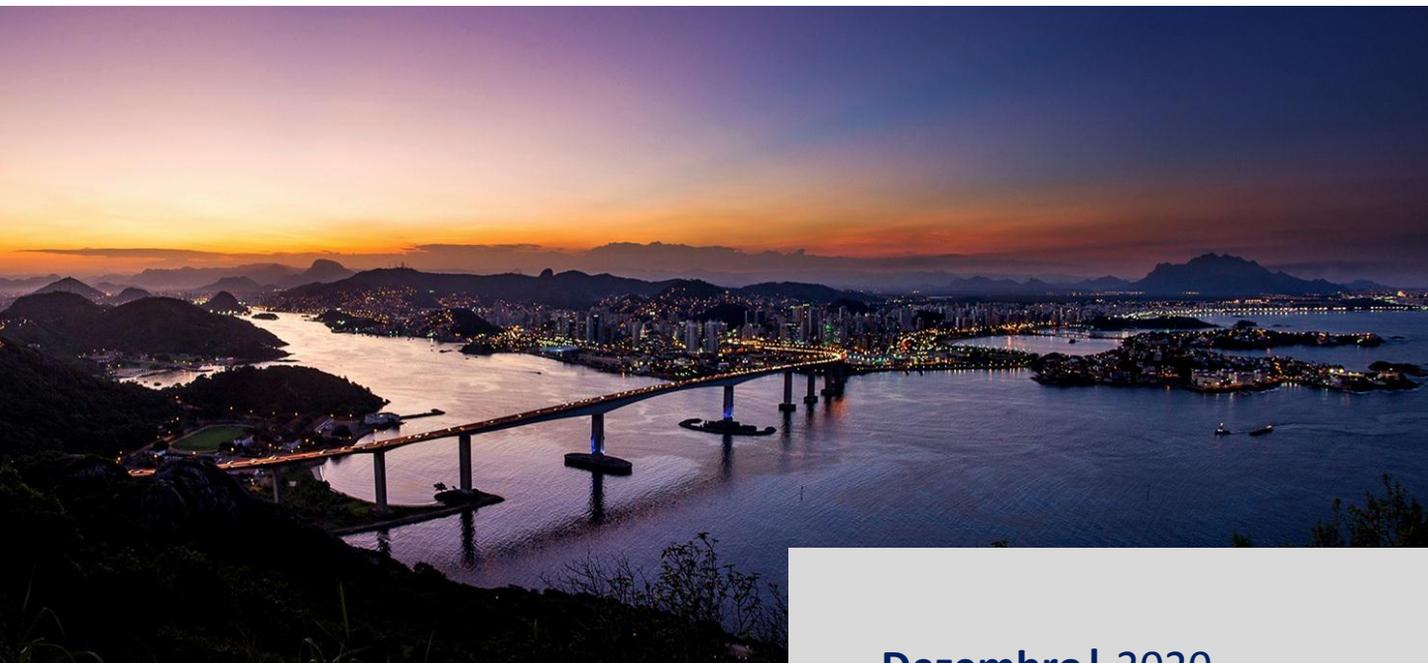


RELATÓRIO DE GESTÃO



Dezembro | 2020

Comentários

Um ano desafiador marcado por um evento secular - dado que a última pandemia foi há cem anos - com terríveis consequências na vida das pessoas. Os mercados ao redor do mundo apresentaram históricas e fortíssimas oscilações nos preços dos ativos, refletidas pelas ondas de sentimentos pessimistas diante do Coronavírus e otimistas com o avanço da vacinação em vários países próximo do final do ano, além dos diversos e pesados programas de auxílio econômico.

Logo no início do ano um grande sentimento de incerteza produzido pela rápida dispersão da Covid-19 gerou uma conjuntura incomum, os governos com maior ou menor competência se prepararam para um cenário de guerra e passaram a adotar medidas de contenção de movimentação de pessoas para evitar o colapso dos seus sistemas de saúde, bem como medidas econômico-financeiras para mitigar a queda da atividade econômica.

As dimensões fiscal, monetária e creditícia da reação dos governos durante a pandemia mantiveram os mercados funcionando adequadamente, limitando o contágio financeiro do choque na atividade econômica, permitindo que pessoas e empresas sobrevivessem. Além disso, os enormes estímulos viabilizaram para que a recuperação econômica ocorresse rapidamente em muitos setores, mesmo com a continuação de um estado grave da pandemia.

Entretanto, os investidores globais preferiram focar nas perspectivas para a retomada de uma vida normal com o melhor controle e avanço da imunização da população de vários países contra a Covid-19. Desde que as notícias sobre a redução dos casos e o desenvolvimento das vacinas injetaram uma dose de esperança e de otimismo, os preços das ações em Bolsas de Valores, de várias commodities e de moedas de países emergentes, entre outros ativos, engataram um rali impressionante.

Assim como a chegada da Covid-19 determinou o curso da economia global em 2020, o recuo do vírus irá ditar a recuperação em 2021. O desempenho da economia mundial será bem melhor com um ciclo de crescimento econômico sincronizado dos principais blocos econômicos num ambiente ainda dominado por amplo estímulo monetário e, em menor grau, fiscal.

Comentários

Em um contexto econômico externo benigno para países emergentes, o principal desafio do Brasil são as condições internas relacionadas ao controle das contas públicas. A adoção de gastos extraordinários para contornar os impactos causados pela pandemia, assim como a queda na arrecadação decorrente das restrições à atividade, elevaram o nível de endividamento do país, que já se encontrava em patamares alarmantes antes da crise. Consideramos, portanto, essencial que o arcabouço institucional – Lei de Responsabilidade Fiscal, Teto de Gastos, entre outros – seja mantido.

Dada a delicada situação das contas públicas brasileiras, apenas o avanço das reformas poderá resgatar um cenário mais promissor, removendo privilégios dos orçamentos públicos e viabilizando o aumento do potencial de crescimento econômico. Na ausência de um esquema crível de pagamento da dívida, a perspectiva em horizonte mais longo é negativa e poderá nos levar a um retrocesso na economia com juros mais altos, crescimento mais lento e menor geração de empregos.

A questão fiscal, em particular, continua sendo o nó que aprisiona a economia brasileira na atual armadilha de baixo crescimento e constitui como o principal desafio de política econômica a ser enfrentado nos próximos anos. Todavia, considerando que o alto nível de ociosidade nos fatores de produção globais e a vacinação em massa da população ao longo do ano devem possibilitar um período de crescimento econômico e as economias emergentes vão engatar nesse ciclo, de fluxo de capitais e da valorização dos ativos de riscos.

Acreditamos que momentos como o atual, de pandemia, estímulos fiscais e monetários sem precedentes evidenciam a importância da diversificação dos investimentos. A conjuntura à frente ainda está sendo escrita, especialmente no Brasil, e por isso nossa grande atenção está na construção de uma carteira diversificada, para aproveitar as oportunidades resguardando os interesses de nossos investidores, através de uma gestão responsável e criteriosa, privilegiando a proteção do patrimônio e prezando pela consistência de resultados no longo prazo.