

RELATÓRIO DE GESTÃO



Outubro | 2020

Comentários

O predomínio de incertezas foi central no mês de outubro. Um mês iniciado com a percepção de uma eleição relativamente tranquila nos EUA e com a pandemia representando um fator menor de risco, terminou justamente ao contrário, com sinalizações diferentes de ambos os lados. Internamente, o país segue a caminhada rumo ao desafio fiscal, sem um destino definido.

No internacional, à medida que as eleições americanas se aproximam do resultado final, a preocupação sobre uma possível fricção no reconhecimento do vencedor, foi refletida nos mercados, especialmente pela crescente volatilidade. A vitória de Biden, que era dada como certa pelas pesquisas conduzidas, com larga vantagem, se concretizou com margem menor que a prevista. A grande tensão agora passa por uma extensão da disputa sem um resultado definitivo, na maior economia do mundo.

Para Europa, as preocupações sobre uma segunda onda de COVID-19 dominam a agenda dos principais líderes do continente. Mesmo com um número de mortes bastante inferior aos vistos no início do ano, o alarmante número de casos fez com que alguns países voltassem para políticas de restrição de movimentação, mesmo que de forma mais seletiva em comparação ao visto no 1º semestre. Porém, o avanço das vacinas pode trazer contorno para esse problema, na medida que países começam a imunizar suas populações, como é o caso da Indonésia, que pretende iniciar em novembro.

A pauta para Brasil continua em torno das dificuldades fiscais. À medida que as projeções de endividamento crescem sem uma resposta por parte dos poderes, a pressão por uma agenda reformista, que traga o país de volta a um caminho de solvência cresce. Essa pressão é refletida nos preços de mercado, especialmente no dólar, que aos poucos começa a contaminar as expectativas de inflação.

Comentários

Tal preocupação é percebida através de uma série de cadeias de valor, com escassez de matérias-primas, além de reajustes de preço muito acima da capacidade de repasse para o preço final. Sinalizações como essas, aliadas a projeções fiscais de crescimento no endividamento, impactam ativos de risco no mercado doméstico. Tal leitura é a feita pelo próprio Banco Central na mais recente ata do COPOM, que manteve a taxa de juros no atual patamar de 2% a.a...

A economia continua a fornecer sinais mistos de recuperação. Ao passo que setores industriais e no agronegócio fornecem indicadores positivos de confiança e resultados, outros ramos da economia continuam a sofrer, especialmente aqueles ligados à serviços. Ademais, existe a dúvida em relação a perenidade desses números a partir da retirada dos diversos estímulos empregados.

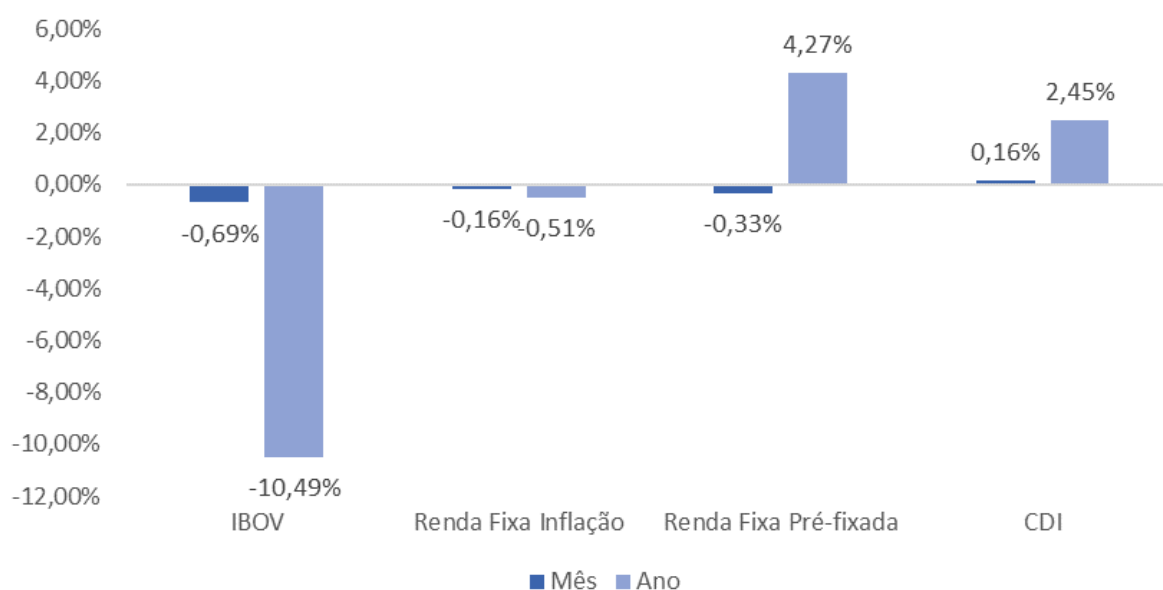
Porém, a percepção é que sem um caminho de reformas, que traria tranquilidade de volta, o futuro passa a ser bastante incerto. Uma melhor comunicação entre os líderes da Câmara e o Executivo, a fim de alinhar agendas e pautas complexas, como as reformas administrativa e tributária, é chave nesse caminho. Entretanto, as sinalizações fornecidas até então são negativas, com frequentes ataques entre as duas partes, em um momento de eleições municipais e nas casas legislativas.

Nessa linha, o Brasil caminha rumo à uma bifurcação, de origem fiscal, com o caminho sendo decido por Brasília. Uma opção passa por reformas que tragam a despesa corrente do Governo para baixo, com conseqüente redução nos déficits fiscais e posição mais confortável de endividamento para o longo prazo. A outra opção ocorre caso haja inação ou crescimento de despesas por parte do setor público.

Comentários

Em ambos cenários, mudanças de preços serão percebidas nos ativos internos, com a menor ou maior percepção de risco por parte do investidor em relação a Brasil. Portanto, mantemos atenção sobre os três grandes eixos de risco para as carteiras, os dois de origem internacional (pandemia e eleições americanas) e a questão fiscal Brasileira. As sinalizações dos próximos meses serão importantes para alocação, especialmente em eventuais cenários de ruptura, visando otimizar a melhor alocação de recursos.

Perfomance dos ativos financeiros



Convicção e fundamentos

Classes	Tipo	Abaixo	Neutro	Acima	Fundamentos	Mudança
Renda fixa	Pré-fixada	✓			Exposição menor pela pouca atratividade dado os níveis de preço atuais em comparação às alternativas disponíveis.	→
	Pós-fixada	✓			Os ativos pós-fixados geram pouca atratividade, dado cenário de Selic à 2,00%a.a.. Os ativos de crédito privado, entretanto fornecem oportunidades. Atenção especial para o deságio nas LFT.	→
	Inflação		✓		Exposição na classe mantida ao neutro, forma de extrair retorno com proteção contra altas inflacionárias.	→
Ações				✓	Cenário base mantido, classe de ativo que mantém relação de risco e retorno vantajosa, salvo em um possível rompimento estrutural.	→
Multimercados				✓	A gestão ativa dos fundos multimercados, especialmente no mercado de juros, favorece alocação nesse momento. A amplitude de mandato permite capturar oportunidades diversas, inclusive no mercado internacional.	→