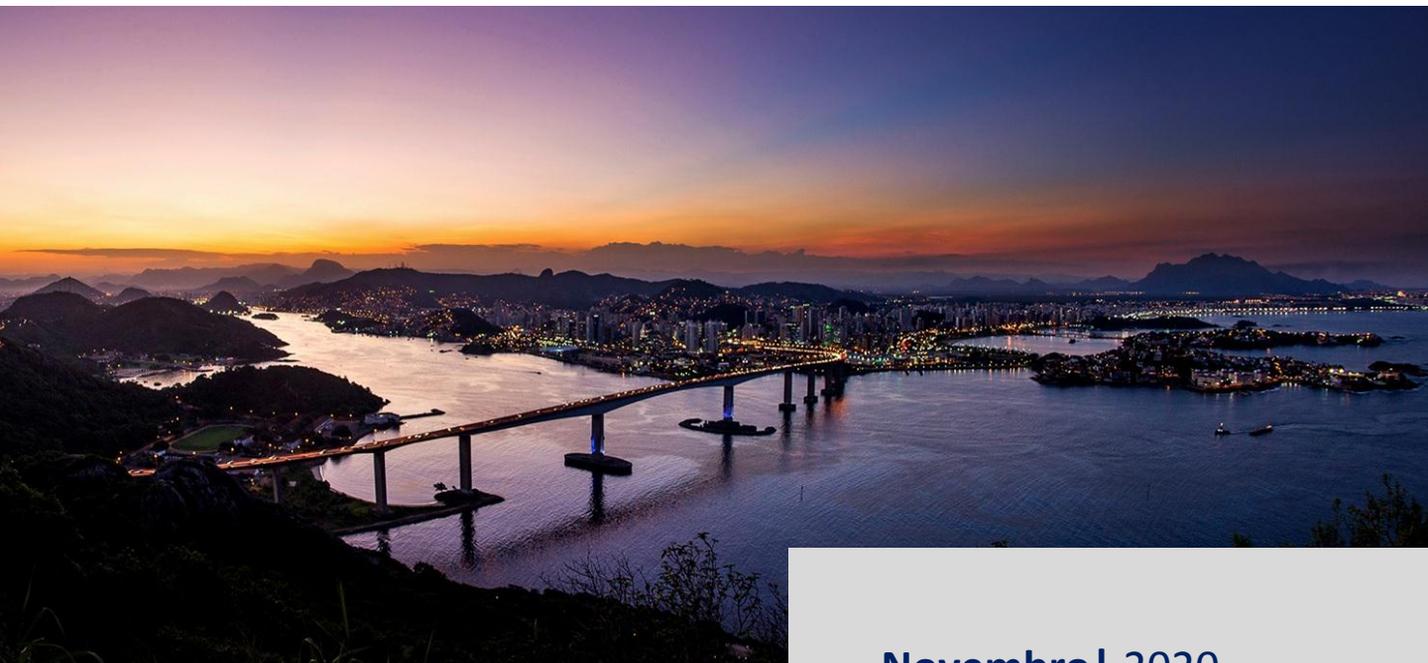


RELATÓRIO DE GESTÃO



Novembro | 2020

Comentários

Novembro foi o mês de confirmação de Joe Biden como 46º presidente dos Estados Unidos da América, em linha com as expectativas de mercado. Ademais, a segunda onda da pandemia segue, com expansão no número de casos, em meio ao início do processo de vacinação em larga escala nos primeiros países.

No mercado internacional a confirmação de Biden como presidente teve como reflexo uma mudança nas expectativas. O consenso é de que o democrata trará pautas de maior alinhamento internacional, juntamente com pacotes de estímulos fiscais, ambos fatores que favorecem países emergentes e uma depreciação do dólar frente aos seus pares. Tal movimento foi visto no mês, com alto fluxo de recursos para esses países, com valorização de suas moedas em um movimento de apreciação cambial, o Brasil não foi exceção à regra.

Outro mercado impactado por esse novo momento foi o de commodities. A percepção de retomada nas atividades, bem como na circulação de pessoas e bens foi fundamental para retomada nos preços de petróleo, assim como a manutenção das altas do minério de ferro, sustentado pela alta demanda chinesa para empresas siderúrgicas. A alta liquidez, perene nos mercados internacionais, também sustenta esses ativos, notadamente encarados como proteção nesses ambientes.

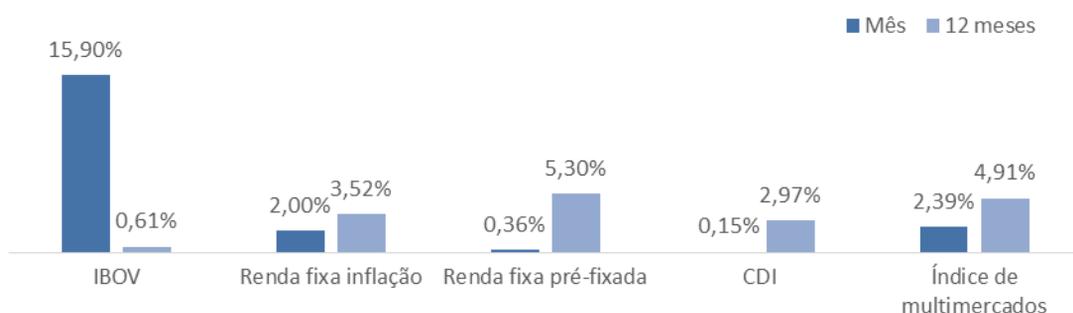
No Brasil, novembro foi um mês de menor enfoque nas pautas fiscais e seus potenciais riscos. Se por um lado a questão da dívida não foi endereçada, sinalizações sobre a desistência de propostas para rompimento do teto de gastos foram suficientes para manter as expectativas de mercado em um lado positivo. Apesar disso, uma grande dúvida existe na aprovação da Lei de Diretriz Orçamentárias de 2021, necessária para que a União possa realizar gastos discricionários.

Comentários

No quesito inflação, apesar de superar o centro da meta para 2021, o questionamento sobre potenciais riscos foi reduzido, especialmente com a menor percepção de escassez nas cadeias produtivas. Porém, tal risco é monitorado pelo Banco Central, especialmente após confirmar a Selic em 2%, menor patamar da história, constituindo um valor altamente estimulante. A curva de juros expõe esse risco através dos maiores prêmios exigidos para prazos mais longos. Outro ponto relevante para a agenda é a eleição do presidente da Câmara e do Senado, que deve concentrar atenção dos parlamentares.

Todo o cenário internacional constitui um momento favorável para economias emergentes, especialmente pela enorme liquidez disponível e propensão ao risco. Porém, para que o Brasil adentre em um ciclo virtuoso para seus ativos, especialmente Bolsa e Câmbio, a questão fiscal apresenta-se como chave. Esse continua sendo o grande risco monitorado. Por fim, as exposições de risco são mantidas, com maior razão de risco e retorno para Bolsa.

Performance dos principais indicadores



Convicção e fundamentos

Classes	Tipo	Abaixo	Neutro	Acima	Fundamentos	Mudança
	Pré-fixada	✓			Exposição menor pela pouca atratividade dado os níveis de preço atuais em comparação às alternativas disponíveis.	→
Renda fixa	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.	→