

CARTA MENSAL – OUTUBRO/20

INTERNACIONAL

Outubro trouxe, finalmente, as eleições americanas. As pesquisas indicavam uma larga vantagem para o candidato Joe Biden na corrida presidencial americana, além de um *blue sweep*, com ambas as casas legislativas dominadas pelos Democratas. No entanto, a contagem das urnas até agora indica uma vitória apertada para Biden, com o Senado permanecendo na mão dos Republicanos. As chances de que a eleição permaneça contestada por mais tempo também são elevadas. **O resultado é incerto, mas mitiga as chances de uma vitória acachapante de qualquer presidente. Além disso, parece menor a chance de aprovação de medidas fiscais muito amplas, seja por estímulos, seja por aumento de impostos.**

Na Europa, os mercados se preocupam com a ressurgência do vírus. A segunda onda da pandemia se manifestou em diversos países da região, que anunciaram o retorno de algumas restrições à circulação, impactando negativamente as expectativas de retorno à normalidade. Os dados indicam que poderemos ter uma contração da atividade no último trimestre deste ano e o primeiro do ano que vem. **O ECB anunciou uma postura mais estimulativa nesse contexto, e também esperamos medidas fiscais à frente.**

A China, o Japão e a Coreia, por outro lado, parecem passar quase incólumes pela crise. Tendo praticamente controlado a disseminação do vírus, a recuperação econômica segue vigorosa, estimulada pelos mercados internos. A China parece ser um dos únicos países grandes que irá conseguir ter crescimento positivo no agregado de 2020, o que poderá dar algum suporte para países que exportam para lá.

Temos posições compradas em iene, euro e dólar americano, e vendidas em real, peso mexicano e libra esterlina, além de uma posição em ouro. Seguimos comprados em ações americanas.

LOCAL

O Brasil continua tomado pelos temores fiscais. De um lado, temos a falta de espaço no orçamento para satisfazer todas as demandas de Brasília, em termos de auxílio à população e



investimentos públicos. Do outro, temos a intenção de manter a responsabilidade fiscal e o respeito ao teto de gastos. A decisão de aprovar os benefícios é muito mais fácil do que a decisão de se aprovar os difíceis cortes de gastos que serão necessários. **A inércia e a indefinição, diante do tempo escasso para a sua aprovação, elevam a possibilidade de decisões de baixa qualidade.**

A urgência no discurso, que tanto o Governo quanto o Congresso têm dado ao endereçamento das questões fiscais, não encontra eco na prática. O fato é que os riscos são elevados, o calendário pós-eleitoral é muito curto, e a decisão do Copom de manter os juros comprimidos eleva o risco inflacionário. Os índices de preços voltaram a acelerar, e a situação parece cada vez mais preocupante.

A atividade, no entanto, tem surpreendido positivamente. Alguns setores, como a indústria, o varejo e a construção civil, dão indícios de recuperação completa do nível pré-pandemia. Os resultados das empresas também indicam um fim de ano robusto.

Seguimos com posições em empresas de qualidade listadas na bolsa brasileira. Também temos posições tomadas em juros curtos e em inflação implícita.

Atribuição de Performance Titanium de 01-out-20 a 30-out-20

Book	Perf.
CDI	0.16%
JUROS OFFSHORE	0.04%
AÇÕES OFFSHORE	0.01%
AÇÕES BRASIL	0.00%
COMMODITIES	-0.02%
MOEDAS	-0.12%
JUROS BRASIL	-0.12%
CUSTOS E OUTROS	-0.20%
TOTAL	-0.25%

