
INTERNACIONAL

O ano de 2020 se iniciou tomado por otimismo, mas o fim de janeiro trouxe alguma volatilidade. O aumento da tensão entre Estados Unidos e Irã rapidamente esmoreceu, e a atenção dos mercados rapidamente se voltou para a assinatura de um acordo comercial preliminar entre Washington e Beijing. **As preocupações aumentaram conforme o tamanho da crise ao redor da epidemia do coronavírus foi se tornando mais claro.** No mais, janeiro finalmente consolidou a saída, por parte do Reino Unido, da União Europeia.

O novo vírus, que surgiu em Wuhan, na China, já infectou mais de 20 mil pessoas globalmente e causou mais de 400 mortes. Apesar do índice de fatalidade ser inferior ao da epidemia do SARS do começo do século, seu índice de contágio é superior. **Diversas províncias da China encerraram atividades não-essenciais, colocando populações inteiras em um estado de virtual quarentena.**

A queda abrupta do consumo chinês penalizou mais dramaticamente os mercados locais, e a paralisação súbita fez sentir seu impacto em algumas *commodities* – especialmente o petróleo (o barril WTI teve queda de mais de 15%) e o minério de ferro (-4%). Países emergentes foram mais prejudicados, mas a aversão ao risco tomou os mercados como um todo.

Em resposta, as autoridades chinesas anunciaram alguns estímulos. A Organização Mundial da Saúde e a evolução diária da situação parece indicar que a situação não deve sair de controle, mas ainda é cedo para dizer alguma coisa.

Caso o choque seja efetivamente controlado, os dados econômicos parecem autorizar um certo otimismo com a economia global. A atividade dos países desenvolvidos dá algum sinal de resposta aos novos estímulos colocados no ano passado.

Temos posições compradas em Peso Mexicano e Real, e tomadas em juros longos nos Estados Unidos. Mantemos venda tática na bolsa norte-americana.

LOCAL

Os dados econômicos referentes a novembro, divulgados ao longo de janeiro, moderaram as perspectivas mais otimistas a respeito da atividade local. Dados da indústria, de serviços e do varejo vieram um pouco mais fracos.



Juntou-se a isso a crise do coronavírus, a consequente queda das *commodities* e dos mercados emergentes, e os ativos brasileiros sofreram – **com a importante exceção dos juros**.

A atividade um pouco mais fraca e a inflação comportada fizeram com que o mercado antecipasse uma sequência ainda mais intensa de afrouxamento monetário por parte do Copom. A curva de juros fechou nos vértices mais curtos e médios, e as expectativas majoritariamente indicam um corte de mais 25 pontos-base na taxa Selic na reunião desta semana.

A bolsa, animada pelos resultados do 4º trimestre do ano passado e pelo intenso fluxo de compra por parte dos locais, teve uma queda modesta no mês. Os estrangeiros continuam observando de fora.

A grande vítima foi a moeda. O desempenho do Real não foi apenas sofrível, apresentando uma queda superior a 6% contra o USD, como apresentou, mais uma vez, queda pior do que a maior parte de seus pares emergentes.

Apesar de concordarmos que o ciclo segue bastante favorável para as empresas domésticas brasileiras, acreditamos que o sentimento de euforia possa ter levado a exageros em alguns setores. **Reduzimos nossa posição em empresas brasileiras, e montamos algumas estruturas de proteção ao longo do mês.**

Permanecemos com posições compradas em bolsa, além de posições tomadas em inflação implícita e juros nominais.

Atribuição de Performance Titanium de 02-jan-20 a 31-jan-20

Book	Perf.
CDI	0,38%
AÇÕES OFFSHORE	0,00%
AÇÕES BRASIL	-0,02%
MOEDAS	-0,04%
JUROS OFFSHORE	-0,10%
JUROS BRASIL	-0,22%
CUSTOS	-0,19%
TOTAL	-0,20%

