

## CARTA MENSAL – DEZEMBRO/20

### INTERNACIONAL

**O início da vacinação ao redor do mundo, neste fim de ano, deu algum horizonte para o eventual retorno à normalidade.** Neste momento, muitos países desenvolvidos e emergentes já começaram o processo de imunização. Israel largou muito a frente, com cerca de 15% da população já vacinada, e servirá de parâmetro para o que esperar da velocidade de normalização. **Apesar de dificuldades com disponibilidade ou logística na Europa e nos Estados Unidos, esperamos aceleração significativa da imunização da população no mundo desenvolvido ao longo do primeiro trimestre de 2021.**

**O surgimento de algumas cepas mais virulentas, mas não mais letais, levou a novas restrições em alguns países europeus.** Com a população mais adaptada e a imunização em curso, é possível que isso apenas atrase a recuperação, não tendo impacto significativo no cenário. **A situação pode, no entanto, ser bastante pior em países com baixo espaço fiscal e calendário de vacinação mais tardio.**

**Nos Estados Unidos, os eleitores da Geórgia surpreenderam e concederam ambas as cadeiras disputadas aos democratas, que ficaram com exatamente metade dos assentos no Senado.** Como o voto decisório em caso de empate é da vice-presidente, Kamala Harris, o Partido Democrata ficou com a Casa Branca e a maioria em ambas as casas, ainda que com uma margem bastante estreita. **Acreditamos que as consequências sejam mistas para os mercados: por um lado, impostos mais altos e mais regulação; pelo outro, mais estímulos fiscais.**

**Estamos vendidos em dólar americano, e comprados em iene, euro, peso mexicano e real. Temos também uma posição comprada em ouro. Seguimos comprados em ações americanas.**

### LOCAL

**O ambiente político no Brasil segue paralisado, com Brasília dedicando toda a sua atenção às eleições para a presidência da Câmara e do Senado.** Deve permanecer assim ao longo de janeiro, com os novos eleitos assumindo no mês seguinte. Não esperamos muita velocidade nas reformas até março.



**Do lado fiscal, tivemos notícias mistas.** Por um lado, apesar da pressão, o governo não prorrogou o auxílio emergencial, pelo menos até o momento. Além disso, o déficit foi um pouco menor do que o esperado nos últimos meses. Pelo outro, não tivemos avanços das reformas essenciais para ampliar o espaço fiscal do governo. **Parece ganhar tração a possibilidade de se permitir alguma flexibilidade ao teto de gastos neste ano, em contrapartida a uma reforma de caráter mais estruturante.**

O maior risco de médio prazo reside sobre as novas cepas de coronavírus, mais virulentas, que já voltam a ocupar os hospitais do país. **Sem um calendário claro de vacinação, ao menos fora de São Paulo, e com pouco espaço fiscal, a pressão política por elevar as restrições pode prejudicar bastante a recuperação do país.**

Do lado positivo, o cenário externo favorável, o câmbio depreciado e o novo ciclo de alta das *commodities* servem como um estímulo para os exportadores e para a indústria, que conferem algum suporte à atividade. Esperamos alguma “ressaca” no varejo ao longo do primeiro trimestre do ano, por conta do fim do auxílio-emergencial.

**Seguimos com posições em empresas de qualidade listadas na bolsa brasileira. Também temos posições tomadas em juros nominais curtos e aplicadas em juros reais longos.**

#### Atribuição de Performance Titanium de 01-dez-20 a 31-dez-20

Book	Perf.
CDI	0.16%
AÇÕES BRASIL	1.41%
MOEDAS	1.02%
AÇÕES OFFSHORE	0.47%
COMMODITIES	0.28%
JUROS BRASIL	0.21%
JUROS OFFSHORE	0.00%
CUSTOS E OUTROS	-0.09%
<b>TOTAL</b>	<b>3.47%</b>

