

# Claritas

A Principal<sup>®</sup> company

## Carta Mensal

Outubro 2020

## > Cenário Global

O mês de outubro foi marcado pela performance negativa nos principais mercados globais. As bolsas nos mercados desenvolvidos fecharam o mês com quedas, com destaque para as bolsas europeias (Stoxx 600: -5,2%) e S&P (-2,7%). As commodities também sofreram e o petróleo, por exemplo, encerrou o mês de outubro com a pior queda desde março deste ano. O cenário de deterioração na percepção de risco dos investidores também foi registrado no mercado de moedas, com o JPY – considerado um porto seguro em momentos de incerteza – apresentando valorização de 0,82%. O que esteve por trás desse movimento de aversão ao risco em vários mercados foi, mais uma vez, a preocupação com o aumento do número de casos de coronavírus e hospitalizações em regiões onde o vírus já estava sob controle. Na Europa, a maioria dos países apresentou, ao longo do mês de outubro, crescimento rápido de suas curvas de infecção, hospitalizações e mortes, obrigando as autoridades a anunciarem novas medidas restritivas. As medidas consistem essencialmente em limitar a mobilidade da população e evitar aglomerações. As iniciativas, que provavelmente irão prejudicar a recuperação econômica em curso na Zona do Euro, são tentativas para frear o aumento do número de casos e evitar a saturação do sistema nacional de saúde.

Além da volta da preocupação com o avanço da pandemia, outros dois temas nos Estados Unidos tiveram impacto determinante nos mercados ao longo do mês: a busca por um acordo entre Democratas e Republicanos para aprovar um novo pacote de ajuda fiscal e a eleição presidencial norte-americana. Em relação ao primeiro fator, apesar de encontros recorrentes entre a representante democrata na Câmara, Nancy Pelosi, e o secretário do tesouro norte-americano, Steven Mnuchin, não ocorreram avanços nas negociações, com o mercado empurrando as expectativas para o novo pacote de estímulo só para depois das eleições. Em relação às eleições, Joe Biden, candidato democrata, se consolidou à frente nas pesquisas e chega às vésperas das eleições com vantagem de mais de 8 pontos no nível nacional e também com importante vantagem nos principais swing states. Além disso, o mercado também atribuiu probabilidade maior ao longo do mês de outubro para o cenário de “blue wave”, no qual Democratas mantêm a Câmara sob controle e assumem a maioria também no Senado. Em caso de Presidência e Congresso democratas, o caminho para aprovação de medidas fiscais propostas por Biden enfrentaria menor resistência para obter aprovação. Esse cenário também foi refletido em alguns mercados, com o peso mexicano performando melhor do que seus pares emergentes, uma vez que estaria livre das ameaças de Trump, e a Treasury de dez anos subindo 16 pontos, para 0,85%, com a crescente probabilidade de um pacote fiscal maior ser aprovado sob eventual gestão democrata.

Se o cenário prospectivo para a atividade econômica tem se mostrado extremamente desafiador, os dados divulgados no mês de outubro provam que a recuperação estava em pleno vigor. Na China, foi divulgado o PIB do terceiro trimestre, que mostrou crescimento de 4,9% na comparação anual. Apesar de ligeiramente abaixo das expectativas de mercado, os dados do mês de setembro confirmam o bom momento da

## > Cenário Global

economia chinesa, com produção industrial, investimento em ativos fixos e vendas no varejo mostrando aceleração no crescimento interanual. Nos Estados Unidos, a primeira leitura do PIB do terceiro trimestre mostrou salto recorde de 33,1% anualizado na comparação trimestral, com destaque para o consumo. Na Zona do Euro, o crescimento do PIB no terceiro trimestre também surpreende com avanço de 12,7% na comparação trimestral. A exemplo do que aconteceu nos Estados Unidos, a recuperação foi puxada principalmente pela demanda doméstica após o fim das medidas mais restritivas que foram retiradas gradualmente a partir do fim do segundo trimestre.

Apesar da recuperação vista ao longo do terceiro trimestre, o aumento das incertezas sobre o ritmo de crescimento nos próximos trimestres exigirá novamente ações de estímulos das principais economias. Além da discussão a respeito de quais países possuem espaço fiscal para agir e evitar brusca desaceleração da atividade, a política monetária volta para o foco. Nesse cenário, o ECB, em sua reunião de política monetária no mês de outubro, por exemplo, já se posicionou de maneira clara sobre a real possibilidade de extensão dos estímulos já implementados e introdução de novas medidas para suportar a economia.

## > Cenário Brasil

No Brasil, o mês de outubro foi marcado por novo desempenho negativo dos ativos de risco. Além do cenário externo menos benigno no último mês, as incertezas em relação aos rumos da política fiscal seguem afetando desfavoravelmente o mercado doméstico. A bolsa de valores apresentou a terceira queda mensal consecutiva, a taxa de câmbio seguiu desvalorizando e as taxas de juros no mercado futuro apresentaram, mais uma vez, elevação.

No campo fiscal, não houve avanços ao longo do mês de outubro. Pelo contrário, o governo explicitou que todas as decisões relacionadas ao novo programa social ficarão para depois das eleições municipais em novembro e que não avalizará medidas impopulares antes do pleito. De fato, ao longo do mês, as declarações de parlamentares e do governo foram na direção da responsabilidade fiscal. A péssima repercussão da ideia de usar recursos destinados para pagar precatórios para abrir espaço no orçamento serviu como um grande alerta da gravidade das consequências de enfraquecer o teto dos gastos, o que levou a uma operação em defesa da âncora fiscal. Além de diversos líderes do Congresso apoiarem que o financiamento do eventual novo programa social respeite o teto dos gastos, Bolsonaro repetiu diversas vezes que o endividamento do Brasil é enorme e que a extensão do auxílio emergencial não pode durar para sempre.

## > Cenário Brasil

Mais importante, Bolsonaro voltou a prestigiar Paulo Guedes e a reconciliação entre o Ministro da Economia e o presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia, indicou que a agenda de Guedes segue fortalecida. Essas sinalizações, contudo, não são suficientes para dissipar as inúmeras incertezas sobre o rumo fiscal. Ainda não existe definição sobre como será o novo programa social, qual será sua fonte de financiamento e, principalmente, como será possível o governo encontrar soluções em um período de prazo tão curto – por ora, nem mesmo a LDO de 2021 foi votada.

A incerteza fiscal continua impedindo a comemoração dos números melhores da atividade no terceiro trimestre. Além de, em agosto, a atividade apresentar novamente crescimento, com o índice IBC-BR avançando 1,1% no mês, os indicadores coincidentes de setembro, como confiança empresarial e produção de veículos, apontam para um novo mês positivo. Esses números reforçam a expectativa de forte avanço do PIB no terceiro trimestre e indicam menor queda do PIB em 2020. O bom desempenho da economia recentemente, porém, não é suficiente para cessar as preocupações a respeito da dinâmica econômica em 2021. Além do fim dos estímulos fiscais, o alto nível da taxa de desemprego, o recente aperto das condições financeiras e o aumento das incertezas fiscais apontam para uma recuperação lenta nos próximos trimestres. Assim, apesar de o consenso para a retração esperada para o PIB de 2020 diminuir para -4,8%, para 2021, de acordo com o relatório Focus do Banco Central, a mediana das projeções recuou de 3,5% para 3,42%.

Por fim, não bastassem as preocupações com a condução da política fiscal e dinâmica do crescimento, a inflação também deixa de trazer notícias positivas no curto prazo. Devido aos impactos da desvalorização cambial, aumento dos preços de alimentos, recuperação rápida da atividade e retomada de alguns serviços, o IPCA subiu 0,64% em setembro e acelerou para 3,14% nos últimos 12 meses. Como grande parte desses fatores não deve arrefecer rapidamente, o IPCA caminha para subir mais de 1,5% no quarto trimestre e encerrar 2020 em 3,0%. De fato, a forte alta do IPCA no final de 2020 ainda é explicada por choques pontuais e não coloca em xeque o cumprimento da meta no ano. No entanto, a gradual elevação das expectativas para 2021 indica assimetria no balanço de riscos para inflação e menor espaço para erros de política fiscal. Em relação à política monetária, em decisão unânime, o Copom manteve a taxa Selic em 2,0% a.a. O comunicado da decisão, porém, indicou conforto do Banco Central em manter a taxa de juros neste patamar por um longo período. Além de o Copom avaliar a atual elevação do IPCA como temporária, o Banco Central entende que, por ora, não houve alteração do atual regime fiscal e seguiu indicando que existe, inclusive, espaço remanescente para

## Cenário Brasil

utilização da política monetária. As poucas mudanças na mensagem do Banco Central, mesmo com a inflação corrente mais alta, reforçam que o Copom segue passageiro na atual conjuntura econômica e está à espera de definições fiscais para fazer quaisquer eventuais alterações relevantes em sua comunicação.



Signatory of:



Este documento não constitui uma oferta de serviço, tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Claritas. Leia o prospecto e o regulamento dos fundos de investimento retratados neste material (“Fundos de Investimento”) antes de investir, especialmente a seção “Fatores de Risco”. Rentabilidade passada dos Fundos de Investimento não representa garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades dos Fundos de Investimento divulgadas nesse material não são líquidas de impostos e de eventuais taxas de ingresso, saída e performance. Os Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Eventuais informações relativas à expectativa de resultados futuros presentes neste material referentes aos Fundos de Investimento são baseadas em simulações, sendo que os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. A concessão dos registros das distribuições públicas de cotas dos Fundos de Investimento não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas, ou de adequação do regulamento do Fundo de Investimento ou do seu prospecto à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços. Os Fundos de Investimento utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos Fundos de Investimento. Não há garantia de que este Fundo de Investimento terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Para avaliação da performance dos Fundos de Investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os Fundos de Investimento de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passaram a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. A taxa de administração máxima prevista nos regulamentos dos Fundos de Investimento compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política dos Fundos de Investimentos admite despendar em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. Os Fundos de Investimentos de ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

# Claritas

The background features a dark blue color scheme with a grid of small circles. Overlaid on this are several data visualization elements: a white line graph with circular markers showing an upward trend, a teal line graph with circular markers showing a similar upward trend, and a teal bar chart with vertical bars of varying heights. The overall aesthetic is modern and data-driven.

A Principal<sup>®</sup> company

[contato@claritas.com.br](mailto:contato@claritas.com.br)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4221 | 4<sup>º</sup> andar | 04538-133

São Paulo | SP | Brasil