

Carta Mensal

Novembro/2020

- Vitória de Joe Biden se confirma e composição do Congresso americano é encarada positivamente
- Eficiência de vacinas surpreende, aumentando a possibilidade de uma recuperação mais rápida da economia
- Inflação brasileira mantém trajetória de alta, superando expectativas do mercado

Novembro foi um mês de forte alta da maioria dos ativos, principalmente ações, impulsionados pelo resultado das eleições americanas e pela divulgação de alta eficiência de vacinas contra a Covid-19.

A vitória de Joe Biden nas eleições presidenciais americanas foi confirmada, porém a esperada “onda azul” (maioria Democrata na Câmara dos Deputados e no Senado) não se confirmou. Enquanto os democratas levaram a Câmara, ao que tudo indica (ainda dependente do resultado na Geórgia), o Senado ficará com os republicanos. Ainda assim, esse cenário foi encarado positivamente pelo mercado, uma vez que deve dificultar a elevação de impostos e de regulação desejada por Joe Biden, ao mesmo tempo que ainda possibilita a aprovação de um novo pacote de estímulos econômicos. Donald Trump, apesar de ainda não reconhecer a vitória, no final do mês afirmou que deixará a Casa Branca se o Colégio Eleitoral confirmar a vitória de Biden e autorizou o início do processo de transição do governo, contribuindo para a redução das incertezas e para o maior otimismo do mercado.

Durante o mês, Pfizer e Moderna divulgaram os resultados da fase 3 de suas vacinas, ambas indicando eficiência superior a 90% – a AstraZeneca e a Sinovac também divulgaram resultados promissores. Apesar dos desafios relacionados a armazenamento e distribuição das vacinas, esses resultados trouxeram maior clareza quanto ao prazo para a vacinação de percentual suficiente da população que possibilite o fim (ou pelo menos uma redução significativa) das restrições de circulação e, conseqüentemente, uma retomada mais acelerada da economia.

Contudo, apesar da melhor perspectiva de vacinação, o avanço da segunda onda de Covid-19 permanece um risco. Enquanto na Europa as medidas impostas em outubro começaram a surtir efeito, no Brasil o número de casos tem aumentado significativamente, o que levou o governo do estado de São Paulo a ampliar as restrições ao funcionamento de estabelecimentos comerciais.

No Brasil, a situação fiscal e a inflação continuaram no centro das preocupações. Novamente, não houve avanço na agenda de reformas econômicas e, durante o mês, surgiram notícias afirmando que já se discute a prorrogação por três meses do auxílio emergencial. Do lado da inflação, o IPCA de outubro e o IPCA-15 e o IGP-M de novembro superaram as projeções de mercado. Com isso, apesar de o Banco Central afirmar que a alta de preços é temporária, aumentam os receios de que o Copom eleve a taxa Selic mais rapidamente do que o esperado. Pelo lado positivo, tivemos alguns dados de atividade melhores do que o esperado, como o IBC-Br (indicador de atividade similar ao PIB) e o Caged (geração de empregos formais), mas que, entretanto, acabam contribuindo para o risco inflacionário.

Onze Zurich Previdência Arrojada FIM

O fundo Onze Zurich Previdência Arrojada FIM tem como estratégia uma alocação balanceada em títulos de renda fixa emitidos pelo governo federal e uma cesta bastante diversificada de ações brasileiras e americanas, buscando uma rentabilidade acima do CDI no longo prazo com risco controlado.

Em novembro, o fundo manteve posições compradas em bolsa brasileira e americana, aplicadas em juro prefixado e juro real e comprada em dólar contra o real, com o objetivo de proteção ao resto do portfólio.

Apesar do risco fiscal, continuamos acreditando que as taxas dos títulos públicos seguem excessivas quando comparadas à provável trajetória de elevação da taxa Selic. Assim, vemos possibilidade de ganhos tanto com a manutenção desses títulos na carteira, quanto com a retomada da agenda de reformas (que acreditamos ser provável até o início de 2021), o que poderia levar a uma redução do risco e das taxas de juros e, conseqüentemente, a uma valorização desses ativos.

Os principais risco que enxergamos no curto prazo são o anúncio de novas medidas de isolamento social, enquanto as vacinas não são aplicadas, e a extensão do auxílio emergencial. Contudo, se ocorrerem novas desvalorizações relevantes, dependendo da magnitude, novas oportunidades podem surgir, assim como as vistas em março deste ano.