

GAUSS ICATU PREV FIC FIM

Outubro de 2019

Resultado

O fundo Gauss Prev ("Fundo") rendeu 0,70% (146% do CDI) em outubro, 7,23% (140% do CDI) no ano e 7,82% (126% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, a reforma da previdência finalmente foi aprovada no Senado, e pende somente de promulgação. Contudo, ainda restam muitos projetos importantes na área econômica para sanar as contas públicas brasileiras: a introdução de gatilhos e restrições ao endividamento público, a reforma administrativa e a desvinculação de despesas obrigatórias, por exemplo.

Na política monetária, o COPOM não decepcionou e reduziu os juros em mais 0,5 p.p., levando-os a 5,0% a.a. Em seu comunicado, o Banco Central sugeriu que continuará o processo de afrouxamento monetário, mas com cautela, para evitar uma aceleração da inflação.

Os dados de atividade econômica começam a melhorar suavemente, especialmente aqueles ligados ao consumo. Com o crédito aumentando a uma população desalavancada, esperamos que essa retomada será acelerada ao longo dos próximos trimestres.

No mercado internacional, o destaque ficou com um "miniacordo" entre China e Estados Unidos, que suavizou o tom da guerra comercial. A "fase 1" do acordo seria fechada em uma reunião no Chile no início de novembro, mas devido à instabilidade política neste país, agora está pendente de um novo local.

O Fed cortou os juros em 0,25 p.p. e sinalizou que encerrou seu ciclo de ajustes por ora. A política monetária mais frouxa, somada a dados melhores de atividade, impulsionou a bolsa americana, que atingiu novas máximas históricas. No campo político, as eleições vêm entrando cada vez mais no radar e prometem se tornar o centro do debate econômico em 2020.

Na Europa, os dados de atividade continuam muito fracos, e a Alemanha - muito exportadora - vem sofrendo com a redução no comércio global. Na política monetária, Mario Draghi se despediu do ECB em outubro e agora o mercado aguarda as primeiras manifestações públicas de Christine Lagarde como presidente do banco.

Do outro lado do canal da Mancha, Boris Johnson foi forçado a pedir uma extensão do prazo para o Brexit à União Europeia. A expectativa agora é que ele consiga sair com um acordo, após consolidar uma maioria para o Partido Conservador nas eleições do dia 12 de dezembro.

A China continua em ritmo de desaceleração, mas a sinalização das autoridades é de que não devem afrouxar as políticas fiscal e monetária, pela preocupação com o mercado imobiliário. Após as manifestações de Hong Kong, a manutenção da estabilidade social tornou-se uma prioridade para o Partido Comunista, que atribui a revolta dos cidadãos aos elevados preços de imóveis.

No Japão, o imposto sobre consumo aumentou no início do mês, o que acelerou os dados de atividade de setembro, com a população se antecipando. Contudo, mesmo os dados prospectivos de outubro mostram que o impacto negativo dessa alta não será tão forte como na última, em 2014. Além disso, a expectativa de que Shinzo Abe introduzirá um pacote fiscal em breve, com o objetivo de estimular a economia, aumentou o otimismo do mercado com o país.

Por fim, no México, os dados econômicos continuam decepcionando as expectativas: o setor de serviços desacelera e pressiona para baixo o núcleo de inflação. Dessa maneira, o mercado continua esperando um ciclo longo de corte de juros no país, talvez até com aceleração no tamanho dos cortes.

A atuação do Fed promovendo a volta da inclinação positiva na curva de juros americana e diminuindo a percepção dos riscos de recessão; e o arrefecimento das tensões relacionadas à guerra comercial e ao Brexit enfraqueceram o argumento da ala pessimista dos mercados. Desta forma, o fundo obteve mais um mês positivo ao registrar ganhos em posições compradas na bolsa norte-americana, vendidas em dólar contra o real, e nas apostas de redução da inclinação da curva de juros local, esta última favorecida especialmente pela confirmação da nossa expectativa de que o COPOM não optaria pela aceleração dos cortes nesta reunião.

Nosso cenário e posições

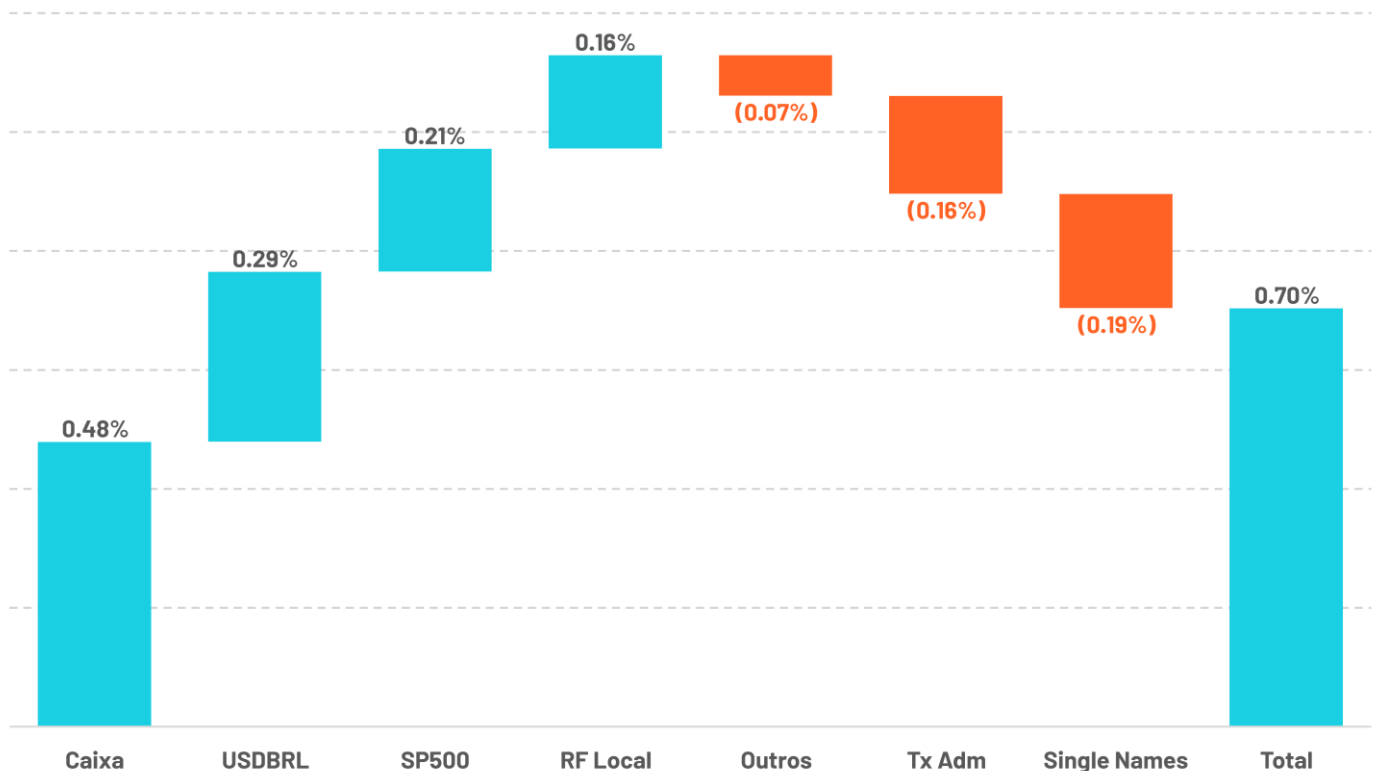
No mercado internacional, com a redução das incertezas descritas acima, nossa visão otimista e comprada em bolsas globais é reforçada: a aversão ao risco diante das incertezas descritas em cartas anteriores, gerando um posicionamento técnico muito leve (baixa alocação de risco dos investidores em geral), começa a ser substituída pelo medo de não participar da renovação das máximas das bolsas.

O ciclo de expansão global ainda saudável, apesar da desaceleração observada, e o amplo estímulo monetário fornecido pelos bancos centrais ao longo do ano nos leva a crer que não é nada desprezível a probabilidade de até ocorrer um exagero na apreciação dos ativos de risco (principalmente *equities*) ao longo do final de 2019 e 1º trimestre de 2020. Dada a sazonalidade favorável às bolsas no último bimestre do ano, não nos parece uma boa opção ficar de fora dessa apreciação esperada.

Dito isso, algumas incertezas persistem e outras devem retornar com o passar do tempo, como a própria guerra comercial e as eleições presidenciais de 2020 nos EUA.

No mercado local, seguimos confiantes na retomada do crescimento, inclusive identificando uma tendência, ainda que tímida, de revisões mais otimistas para o PIB de 2020. Destacamos também a atratividade do prêmio de risco no mercado de ações, tendo em vista a queda dos juros e a potencial expansão de múltiplos. Portanto, seguimos com posicionamento otimista na bolsa e no real e aumentamos as posições aplicadas em inclinação dos juros locais, diante da aproximação do fim do ciclo de afrouxamento monetário.

Atribuição de performance (% , outubro de 2019)



A Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. ("Gauss Capital") não comercializa nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material é meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Recomendamos ao cliente que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos em ativos mobiliários. A Gauss Capital não se responsabiliza por decisões do cliente acerca deste tema, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Este material não deve ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. O cliente deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.

