



FRANKLIN
TEMPLETON

RENDA FIXA

CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA FIXA | FEVEREIRO DE 2019

Tramitação da reforma exige cautela

Ambiente doméstico continua otimista, mas é preciso ficar alerta



Fevereiro foi um mês de relativa estabilidade nos principais mercados globais. As negociações entre EUA e China sobre comércio parecem se encaminhar para um desfecho menos disruptivo e a condução da política monetária americana, outra fonte de preocupação, principalmente para os países emergentes, está convergindo para que tenhamos estabilidade de juros ao longo de 2019, cenário que, se confirmado, é positivo para os mercados de maneira geral.

No Brasil, embora tenha havido a divulgação da proposta do governo para a reforma da previdência e o valor total a ser economizado em 10 anos tenha ficado no teto das estimativas, cerca de R\$ 1 trilhão, a expectativa de uma tramitação longa, a resistência a alguns pontos específicos da reforma e ruídos políticos vindos do núcleo familiar do presidente Jair Bolsonaro levaram a uma postura mais cautelosa dos investidores, que optaram por proteger suas posições e embolsar parte dos ganhos obtidos no mês anterior, fazendo com que os preços dos ativos sofressem uma correção. O Ibovespa caiu 1,85%, o Real se desvalorizou 2,9% frente ao Dólar, o CDS do Brasil (seguro contra não pagamento de dívidas emitidas pelo governo federal no exterior) destoou dos demais mercados, recuando de 166 para 156 pontos, enquanto a taxa de juros prefixada de 5 anos subiu 0,23% para 8,58%. Os papéis indexados à inflação também foram impactados pela cautela, porém em menor magnitude. As NTN-Bs com vencimentos em 2022 e 2023, que compõe a maior parte da nossa carteira de renda fixa, tiveram alta de menos de 0,05%, em média, em seus retornos anuais no período. Continuamos a enxergar o ambiente doméstico de maneira mais otimista do que no período pré eleitoral e, embora tenhamos aumentado o risco do fundo no passado recente, em fevereiro optamos por reduzir taticamente as posições para enfrentarmos o início turbulento da tramitação da reforma da previdência no Congresso.

Na última reunião de Ilan Goldfajn à frente do COPOM, ocorrida no início de fevereiro, o Banco Central admitiu pequena melhora no balanço de riscos para a inflação, porém reafirmou que a política monetária deve ser conduzida com “cautela, serenidade e perseverança”, o que foi interpretado como uma iniciativa de não corroborar apostas em possíveis quedas adicionais da taxa Selic em um futuro próximo. Especulações de que o Banco Central poderia afrouxar ainda mais a política monetária começaram a surgir em função de um cenário bastante benigno para a inflação, associado ao desempenho decepcionante da economia. Entendemos que essa possibilidade ainda é muito prematura e sua efetivação poderia ocorrer após a aprovação da reforma da previdência, caso os outros fatores (inflação, atividade e ambiente externo) também permitissem. Por enquanto, nosso cenário base é de que taxa de juro básica da economia deve ficar no atual patamar por um período prolongado de tempo. De qualquer maneira, o comunicado e a ata da próxima reunião do COPOM a ser realizada em 20 de março serão bastante escrutinados pelo mercado a fim de se identificar uma possível alteração, mesmo que pequena, na percepção de cenário pelos integrantes do colegiado, agora sob o comando de Roberto Campos Neto.

Rodrigo da Rosa Borges,
CIO de Renda Fixa e Multimercado

Este material é meramente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta para a aquisição de cotas de fundos ou outros investimentos, nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento.

