



FRANKLIN
TEMPLETON

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA FIXA E MULTIMERCADO | OUTUBRO DE 2019

Cenário global ajuda emergentes, Brasil é destaque



Nos mercados globais, os destaques foram:

- I. Progresso substancial do acordo comercial entre China e EUA, com a conclusão da primeira fase prevista para novembro;
- II. Novo corte da taxa de juros pelo Banco Central dos EUA para a faixa de 1,50% a 1,75%. Em seu comunicado, o Fed sinalizou que deve parar com o ciclo de cortes para observar os dados de inflação e desemprego;
- III. Nova postergação da data limite, pelo Reino Unido, para a saída do bloco da União Européia para 2020. Novas eleições gerais foram convocadas para o fim do ano.

No Brasil, a reforma da previdência foi aprovada no Senado em dois turnos e segue para sanção presidencial. O governo apresentou projetos de reformas em outras áreas, com destaque para as reformas tributária, administrativa e orçamentária.

O Banco Central reduziu a taxa SELIC para 5,0% a.a. e sinalizou mais um corte de 0,50% para a próxima reunião em dezembro. As projeções de inflação continuam abaixo do centro da meta para o horizonte relevante e as expectativas de longo prazo permanecem ancoradas. De todo modo, o Banco Central explicitou que agirá com cautela na condução da política monetária, fato que levou o mercado a diminuir apostas em cortes de juros em 2020.

As principais estratégias permanecem as mesmas: comprados em bolsa brasileira, aplicados em juros reais, parcialmente protegidos por uma posição comprada em inflação implícita e comprados em Real contra uma cesta de moedas de mercados emergentes.

Encontre abaixo uma explicação mais detalhada de cada posição e sua relativa performance no mês:

- (1) **Moedas:** mantivemos a posição comprada em Real brasileiro contra uma cesta de moedas de mercados emergentes. O fundamento por trás dessa estratégia está no fato de acreditarmos que o atual ciclo político e econômico no Brasil, mesmo levando em conta os riscos de curto prazo, fará com que a moeda do país apresente um desempenho relativamente melhor que os seus pares. Iniciamos em outubro uma posição vendida em Dólar americano utilizando uma estrutura de opções. As estratégias combinadas de moedas apresentaram resultado positivo no mês.
- (2) **Juros:** mantivemos a posição de NTN-B, com leves ajustes que elevaram a duration. Permanecemos concentrados nos vencimentos 2024 e 2035. As NTN-Bs tiveram forte valorização no mês, gerando resultados positivos.
- (3) **Inflação:** mantivemos a posição comprada em inflação implícita, focada nos vencimentos 2024 e 2035 após leves ajustes. Acreditamos que o atual nível da inflação implícita está muito baixo (cerca de 3,30% a.a.) e apresenta oportunidade de seguro barato à carteira, que em geral está posicionada de maneira otimista com os ativos brasileiros. As estratégias de inflação tiveram desempenho levemente positivo no mês.
- (4) **Bolsa:** o índice Ibovespa teve alta em outubro e a estratégia em bolsa apresentou resultado positivo. A estratégia Equity Hedge também teve bom desempenho no mês, com ganhos em commodities, comércio, utilities e construção civil. Do lado negativo, a principal perda foi em saúde. Nossa visão continua mais otimista para o crescimento econômico em função dos ajustes que devem ser implementados pelo governo e à expectativa de que a taxa de juros permanecerá baixa por um período prolongado.
- (5) **Operações Offshore:** em outubro, o fundo não teve exposição nas estratégias internacionais geridas pela equipe global da Franklin Templeton.

Renato Pascon

Gestor 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.

