



FRANKLIN  
TEMPLETON

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

# CARTA DO GESTOR



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

## Turbulência em países vizinhos prejudica ativos brasileiros

Nos mercados globais, os destaques foram:

- I. O acordo comercial entre China e EUA segue incerto e o apoio norte americano aos protestos de Hong Kong pode prejudicar as negociações;
- II. Uma série de protestos no Chile, Colômbia e Bolívia causaram fuga de investidores em mercados sul americanos;
- III. Houve uma série de revisões baixistas nas projeções de crescimento do PIB global. Todavia, o PIB do Brasil no 3º trimestre veio mais forte que o previsto pelo mercado e elevou as expectativas para 2019 e 2020

Apesar da forte alta do Dólar frente ao Real, o Banco Central manteve a previsão de corte de 0,5% para a próxima reunião do COPOM, em dezembro. As projeções de inflação foram revisadas para cima em 2019 devido ao choque de preço de proteínas. No entanto, as expectativas de longo prazo permanecem ancoradas. O Banco Central reiterou 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 são: comprados em bolsa brasileira, aplicado em juros reais de longo prazo 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 negativo no mês.
- (2) **Juros:** mantivemos a posição de NTN-B, com leves ajustes que elevaram a duration. Permanecemos concentrados nos vencimentos de 2035. As NTN-Bs tiveram desvalorização no mês, gerando resultados negativos.
- (3) **Inflação:** encerramos a posição comprada em inflação implícita focada nos vencimentos de 2020 e 2021. Ao longo do mês, a ameaça inflacionária proveniente da forte demanda externa por carne e frango causaram um relevante ajuste nas expectativas de inflação, o que beneficiou a nossa estratégia. As estratégias de inflação apresentaram desempenho positivo no mês.
- (4) **Bolsa:** o índice Ibovespa teve alta em novembro e nossa carteira apresentou performance positiva. A estratégia de Equity Hedge teve desempenho positivo no mês, com ganhos em utilities, telecomunicações e propriedades comerciais. Do lado negativo, a principal perda foi em commodities. Nossa visão continua mais otimista para o crescimento econômico em função dos ajustes que devem ser implementados pelo governo e à expectativa da taxa de juros em níveis baixos por um período prolongado.
- (5) **Operações Offshore:** em novembro, 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.

