

Desempenho

Setembro de 2020



Após alguns meses de ganhos apoiados na recuperação global, o aumento da volatilidade com a proximidade das eleições nos Estados Unidos, junto à indefinição sobre o novo pacote de incentivos em discussão pelo governo americano, aliada a uma segunda onda de coronavírus na Europa, levou a resultados negativos no mês de setembro em praticamente todos os mercados mundiais.

Alguns países europeus experimentaram novos aumentos de casos de coronavírus no mês, superando os recordes do auge da pandemia no continente. Foi o caso do Reino Unido, Espanha e França. Este aumento levou a novas restrições das atividades nos países, trazendo reflexos nos indicadores econômicos da região.

Ainda que essa segunda onda não seja acompanhada de um indicador de fatalidade tão alto quanto o registrado na primeira onda, uma vez que o aumento considerável de infectados não resultou em um crescimento proporcional no número de mortes, a adoção de novas medidas de controle da disseminação e o temor da população devem atrasar a recuperação econômica.

Internamente, as notícias relacionadas às questões fiscais e à manutenção do teto de gastos públicos se tornaram cada vez mais negativas, contribuindo para o aumento da aversão ao risco local e impactando o preço dos ativos de renda fixa, principalmente os títulos públicos emitidos pelo Governo Federal para financiamento de despesas e investimentos.

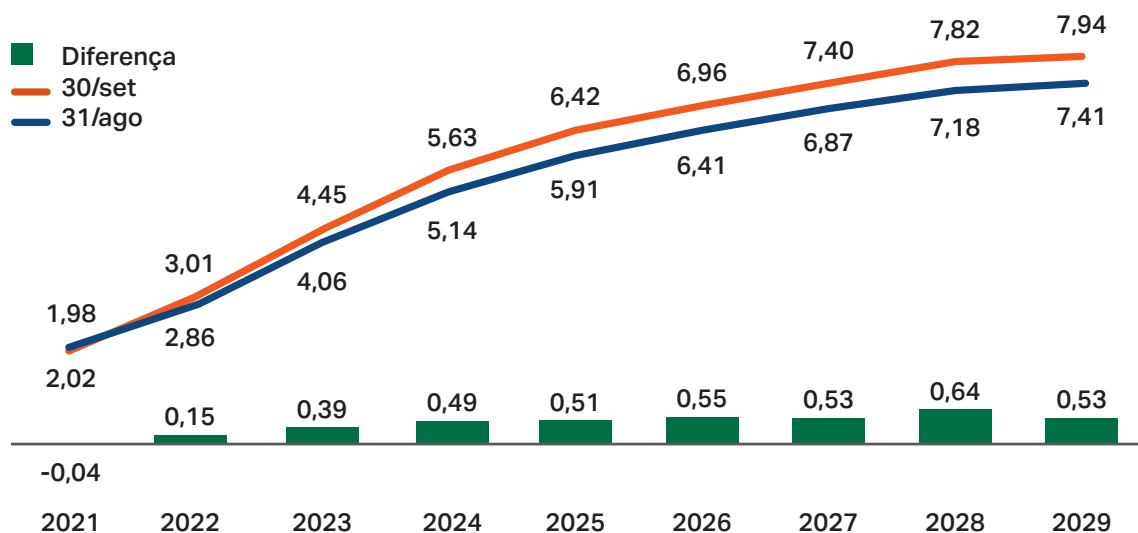
Essas discussões estão inseridas na avaliação pelo governo sobre como financiar o novo programa brasileiro de complementação de renda. Após a equipe econômica insistir e testar a posição do presidente, tentando redesenhar programas sociais já existentes para financiar o chamado "Renda Brasil", Jair Bolsonaro chegou a sinalizar, em meados do mês, que o programa não seria mais criado. Pouco tempo depois do episódio, o presidente voltou atrás e novas formas de financiamento começaram a ser discutidas.

O clímax da instabilidade política, que impactou o mercado financeiro, ocorreu após o governo indicar que poderia usar precatórios e recursos destinados à educação básica como fonte alternativa de financiamento para o programa "Renda Brasil", o que foi rejeitado pelo mercado e visto como um sinal de formalização de rompimento do teto de gastos. Integrantes da equipe econômica se mostraram contra a proposta e houve grande divergência de comunicação por parte de líderes do governo e ministros, sendo que o anúncio do programa foi postergado.

Toda essa turbulência tem se refletido na curva de juros e, como já mencionado, trouxe impacto negativo no preço dos títulos públicos marcados a mercado. Como o Tesouro Nacional teve que oferecer taxas maiores aos investidores para emitir seus títulos, por um lado, os papéis já emitidos e em circulação se depreciam, mas por outro lado, os novos títulos acabam por oferecer retornos mais atrativos para quem quer comprá-los neste momento, podendo criar oportunidades de investimento.

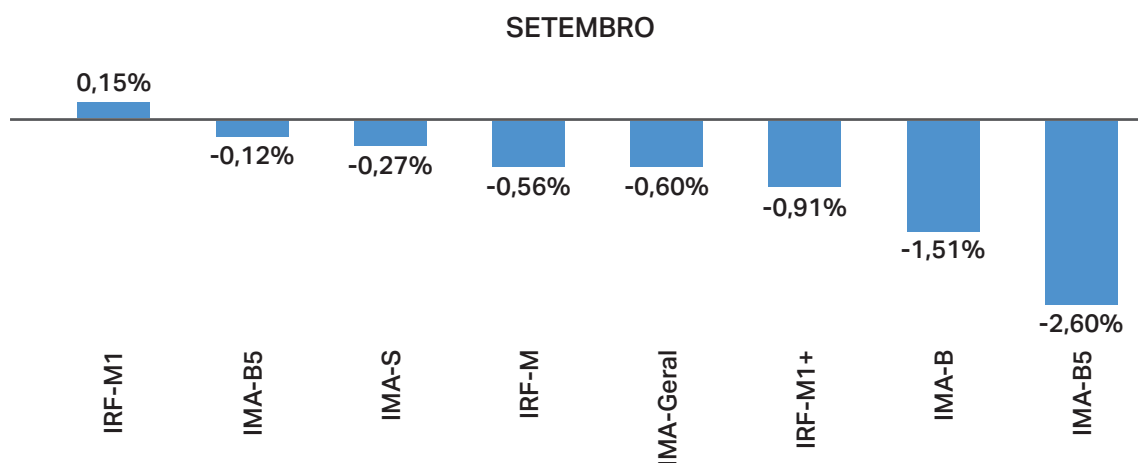
Este foi novamente, conforme ocorrido em março deste ano, o principal motivo que impactou o retorno da carteira de renda fixa da Funssest, bem como dos fundos de investimentos em geral, como Fundos de Renda Fixa e Fundos DI. A diferença é que, desta vez, os títulos privados não foram impactados.

Como podemos observar na ilustração abaixo, a curva de juros de mercado, considerando diversos vencimentos até 2029, teve aumento no período (taxas a mercado subiram), e quando fazemos o cálculo do valor presente de um título de mesmo prazo considerando que a taxa de desconto é maior, o seu preço diminui, impactando o seu retorno no momento.



Fonte: BDS

Adicionalmente, o gráfico a seguir mostra o desempenho de vários índices de renda fixa, calculado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Os piores retornos foram justamente dos índices que possuem em sua carteira NTN-B, títulos presentes na carteira de investimentos da Funssest, bem como nas carteiras da maior parte dos fundos de pensão brasileiros.

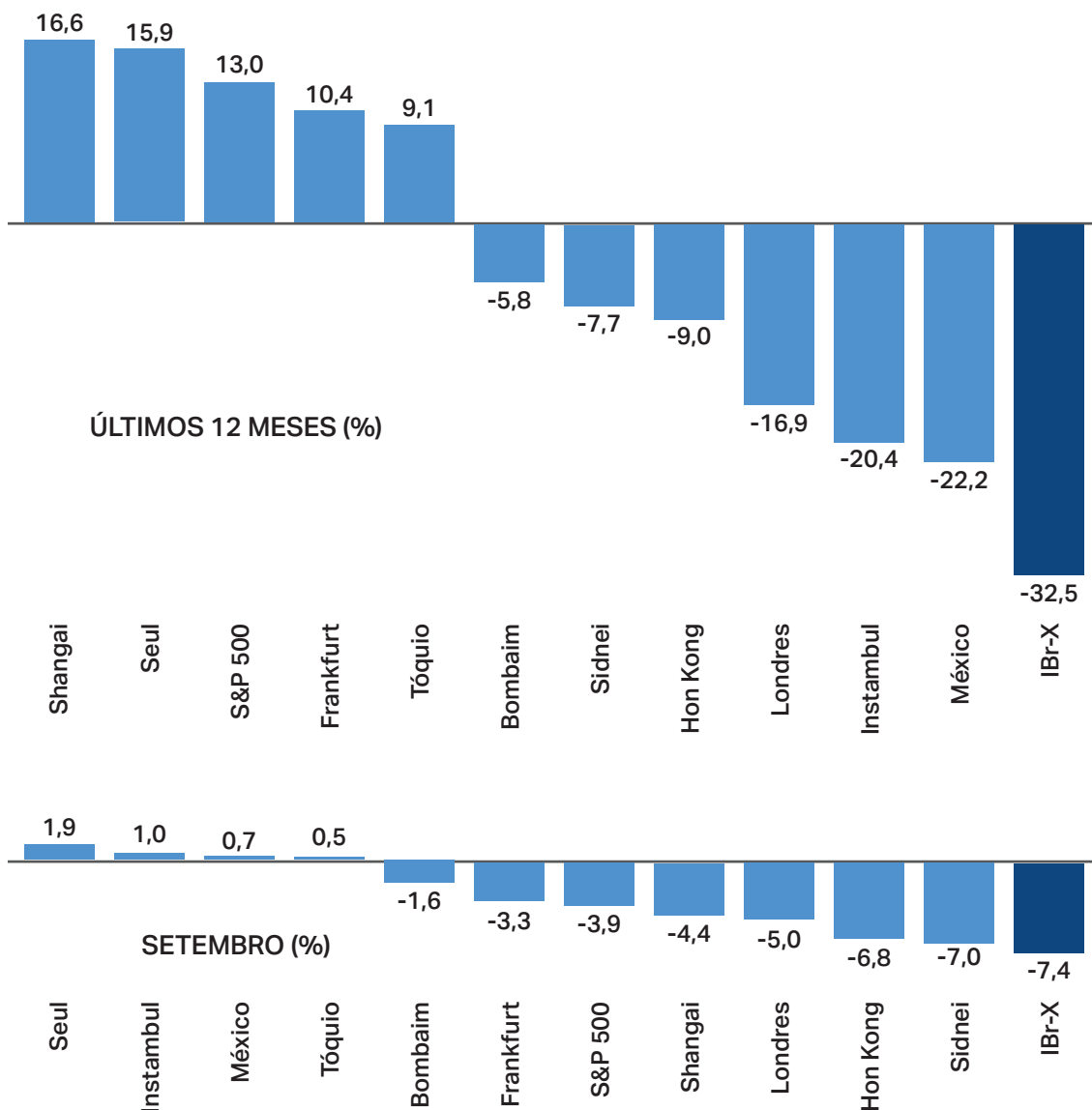


De qualquer forma, os analistas ainda trabalham com um cenário base de disciplina fiscal e manutenção legal do limite de teto de gastos pelo governo, o que indica a possibilidade de fechamento da curva de juros e apreciação dos títulos públicos, com consequente impacto positivo na rentabilidade da carteira de títulos públicos da Funssest, ainda que o risco para este cenário tenha aumentado em setembro.

Já no mercado de ações, ao contrário de agosto, quando a bolsa brasileira andou na contramão das bolsas globais, em setembro todas as bolsas se desvalorizaram. E aqui não foi diferente, com o IBrX recuando 4,6%. Além de um cenário global mais desafiador, com as empresas de tecnologia devolvendo uma parte dos ganhos, pesou também sobre a bolsa local a piora da percepção do risco fiscal abordado acima.

BOLSAS DO MUNDO (em dólar)

A bolsa brasileira lidera as perdas (em dólar) no mês e em 12 meses, refletindo as incertezas do cenário para a recuperação da atividade econômica e a trajetória da dívida pública.



Fonte: BDS

O segmento de renda variável da Funssest acompanhou o desempenho negativo das bolsas, entretanto com resultado não tão ruim quando comparado aos índices de mercado. Este resultado impactou negativamente os perfis que possuem alocação neste segmento (Conservador, Moderado e Agressivo).

Em contraponto ao cenário desafiador com o impacto no preço dos ativos, o mercado vem constantemente revisando a estimativa de crescimento da economia brasileira, ou melhor, vem diminuindo a expectativa de queda do PIB em 2020, indicando que a economia está se recu-

perando de maneira mais rápida do que o projetado quando do início da pandemia em março deste ano. Isso se dá, especialmente, por conta dos efeitos das políticas de transferência de renda e de crédito. Além disso, a flexibilização das medidas de isolamento nos últimos meses contribuiu para essa perspectiva mais virtuosa.

Embora o cenário seja mais construtivo do que o esperado para 2020 e de existir a sensação de que o pior pode já ter passado, as incertezas quanto ao futuro e 2021 permanecem, uma vez que as discussões sobre o limite de gastos do governo, provável fim da ajuda emergencial (coronavoucher), o desenrolar da pandemia e os reflexos na recuperação econômica brasileira e mundial ainda devem provocar instabilidade no mercado nos próximos meses, sem desconsiderar também que as eleições americanas neste momento são um fator extra de incerteza quanto ao futuro próximo.

