

---

## INTERNACIONAL

Outubro foi marcado por possibilidades mais favoráveis para a assinatura de um acordo comercial entre Washington e Pequim. Os líderes de ambos os países anunciaram que estão próximos de um entendimento inicial que envolveria, do lado Chinês, a compra de mais produtos agrícolas americanos, uma abertura acelerada do setor financeiro, a maior transparência nos mercados de moedas, entre outros itens.

A aproximação entre as duas potências afasta receios de um rompimento mais dramático. Entretanto, existem diferenças fundamentais: a maior parte do espectro político americano se ressentem tanto das práticas comerciais chinesas, quanto da ambição do país asiático de tomar a dianteira na corrida tecnológica. Vemos, portanto, com algum ceticismo a possibilidade de que o ponto mais baixo na relação entre ambos os países tenha ficado para trás.

Economicamente, a tendência de desaceleração mundial segue – a fraqueza na indústria americana dá sinais de contágio, com menos vagas de emprego sendo criadas e com a confiança do consumidor em queda. A atividade na China também desacelerou no trimestre, e o enfraquecimento na zona do Euro, especialmente na Alemanha, vem convidando a região a considerar estímulos fiscais.

Em contrapartida, as negociações entre o Reino Unido e a União Europeia foram frutíferas: afastou-se o risco de um Brexit sem acordo, com a prorrogação do prazo final para o ano que vem, e a convocação de novas eleições em Dezembro deste ano.

A nosso ver, o diferencial de crescimento permanece favorável aos Estados Unidos, a despeito da recente desaceleração americana. Esse cenário deve favorecer a moeda americana em detrimento dos pares desenvolvidos, e ao mesmo tempo benéfico para o complexo emergente, dada a perspectiva mais positiva de crescimento global com o acordo comercial.

Temos posições vendidas em Euro e Iene, e compradas em Peso Mexicano, Libra e Real. Mantemos venda tática na bolsa norte-americana.

## LOCAL

No Brasil, o Senado aprovou a reforma da Previdência em segundo turno, com economia estimada de aproximadamente R\$ 800 bilhões em dez anos. O resultado da votação já era amplamente esperado, mas a conclusão da etapa mais fundamental no



processo de reforma fiscal do Estado abre espaço para planos mais ambiciosos – as propostas de reforma administrativa, do pacto federativo, e a aceleração das privatizações.

**O Copom cortou a taxa básica de juros em mais 50 pontos-base, e finalmente começou a dar indicação, como já vínhamos antecipando, de que esse ciclo de afrouxamento monetário deve estar se aproximando do fim.** Com o juro real *ex-ante* muito próximo de zero, e o câmbio em patamar razoavelmente depreciado, o Banco Central optou por comunicar alguma cautela adiante.

Do lado da economia real, começamos a ver alguns sinais positivos do lado do emprego, ainda que modestos. As expectativas são de aceleração significativa da atividade no ano que vem. Nesse contexto de juros baixos, inflação baixa e atividade em aceleração, os mercados reagem de forma bastante benigna. **Não surpreende que o mercado de capitais esteja bastante aquecido, com numerosas ofertas de dívida e ações.**

**Permanecemos com posições compradas em bolsa, além de posições tomadas em inflação implícita.**

**Atribuição de Performance Titanium de 01-out-19 a 31-out-19**

Book	Perf.
CDI	0,48%
AÇÕES BRASIL	0,48%
JUROS OFFSHORE	0,04%
AÇÕES OFFSHORE	-0,31%
JUROS BRASIL	-0,36%
MOEDAS	-0,64%
CUSTOS	-0,22%
<b>TOTAL</b>	<b>-0,53%</b>

