

Por Max Tavares (*)

Nos últimos meses, o mundo viveu uma das piores crises da história. Uma pandemia global afetou fortemente a economia de vários países, implicando em elevada volatilidade dos mercados e, infelizmente, na perda de milhares de vidas.

Antes da chegada da pandemia, o mundo já enfrentava um cenário desafiador para os investimentos há algum tempo. Existia, e ainda existe, uma grande discussão sobre o baixo crescimento econômico mundial, que vinha sendo enfrentado pelos Banco Centrais com QEs (quantitative easing), onde o Banco Central compra títulos da dívida do governo, injetando liquidez (\$) na economia e pressionando a taxa de juro de mercado para baixo. Contudo, na prática, sem efeitos comprovados de recuperação econômica.

Este cenário de juros reais baixos (e até negativos) no mundo, incluindo o Brasil, provocou um deslocamento de recursos para ativos de risco. Provavelmente, diante da continuidade dos juros baixos e, dada as condições de alta liquidez, essa realocação de ativos de menor risco para aqueles de maior risco deverá continuar.

Considerando este cenário, durante o período de maior volatilidade evidenciado pela pandemia, aproveitamos para aumentar a exposição em ações e em títulos públicos longos (NTN-B) para os planos administrados pela Eletros. Essa mudança de alocação implicou em maior exposição ao risco, o que nos fez buscar, paralelamente, uma maior diversificação, investindo em fundos multimercado estruturados e no exterior.

Observando a rentabilidade do ano até o mês de outubro (prévia), podemos afirmar que a maior alocação em bolsa e NTN-Bs foi um movimento acertado, pois agregou retorno aos planos da Eletros. Obviamente, a rentabilidade até o momento está longe daquela que gostaríamos de entregar, mas, diante das dificuldades enfrentadas neste ano por conta da pandemia, consideramos satisfatória.

No quadro abaixo, destacamos a rentabilidade média dos perfis de investimento e dos planos BD Eletrobrás e CD Saldado. Para mais detalhes, o participante poderá conferir a [rentabilidade do seu plano ou perfil de investimento com os respectivos comentários do mês de outubro](#).

Perfis	No ano (out/20)	12 meses
Super Conservador	3,6%	4,3%
Conservador	0,5%	2,6%
Moderado	-2,1%	1,1%
Agressivo	-4,7%	-0,3%
Eletros	-2,0%	0,8%
Planos		
BD Eletrobrás	2,8%	16,7%
CD Eletrobrás	-4,5%	8,6%

*Rentabilidade preliminar

Quanto ao cenário prospectivo, assistimos a tudo com cautela. Os desafios, tanto pelo lado externo quanto interno, são grandes e longe de serem solucionados no curto prazo.

Pelo lado externo, três temas são de extrema importância e devem ser acompanhados com atenção:

- **como será na prática a condução da política (econômica, fiscal e geopolítica) do novo presidente americano, juntamente com o Senado e o Congresso.** A proposta do Democrata

Joe Biden possui temas que poderão alterar a perspectiva para os mercados ao redor do mundo, pois considera o aumento de impostos (revertendo o corte implementado por Trump), promete mais gastos com infraestrutura, maior suporte fiscal, revisão de acordos comerciais e foco em energia limpa;

- **o novo pacote de incentivo no combate à pandemia**, principalmente neste momento em que alguns países enfrentam uma segunda onda, o que pode interferir na recuperação econômica mundial; e

- não menos importante, **como evoluirá o tratamento do combate à pandemia no mundo**.

No Brasil, além de considerar os fatores externos, o risco fiscal é o principal assunto que devemos acompanhar. Não é de hoje que a questão fiscal preocupa e os próximos meses serão de extrema importância para a definição do rumo das contas públicas. A agenda legislativa contendo eleições municipais e para o comando do Congresso acabaram atrasando a discussão de uma pauta reformista.

Já os gastos com as despesas emergenciais realizados durante a pandemia, necessários para reduzir os impactos sociais e econômicos, agravaram a situação das contas públicas, dando maior urgência à discussão. O que esperamos – e o mercado de forma geral também – é que seja apresentada uma solução consistente para a trajetória da dívida, fator mais importante até que o tamanho do endividamento. Caso não surja uma solução para essa questão, assim como ocorrido no passado, cedo ou tarde iremos presenciar uma aceleração da inflação.

Apesar dos desafios externos e internos que teremos pela frente, é necessário que tenhamos calma, não deixando que eventos de curto e médio prazos interfiram significativamente nas tomadas de decisão de longo prazo.

(*) **Max Tavares** é Diretor Financeiro da Eletros.

Fonte: Eletros, em 10.11.2020