

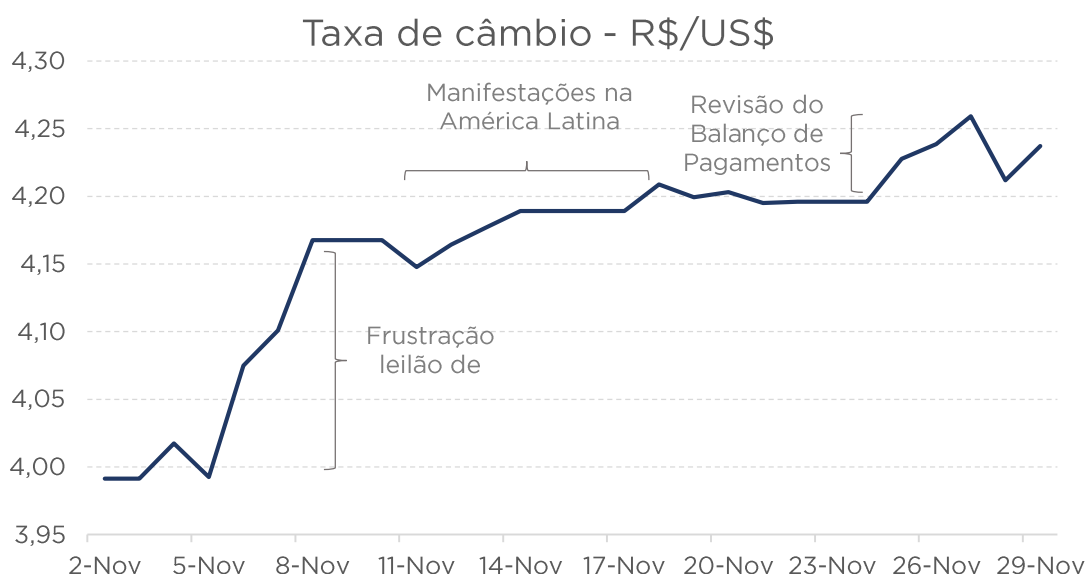
## Cenário para o Brasil permanece construtivo

Nossas convicções sobre o cenário macroeconômico foram colocadas à prova em novembro, acompanhando o comportamento dos preços dos ativos domésticos. Isso ocorreu mesmo com a melhoria na percepção de que a primeira fase do acordo entre Estados Unidos e China está mais próximo de ser concluído.

A depreciação do real frente ao dólar durante novembro parece sintetizar essa incerteza. A moeda local atingiu o seu valor mais depreciado em termos nominais, mesmo com o Banco Central promovendo leilões de venda de dólares no mercado à vista.

Há diversas explicações para justificar a depreciação cambial no mês:

- A baixa participação de investidores estrangeiros nos leilões de petróleo reduziu a expectativa de entrada de divisas no fim deste ano.
- A decisão de várias empresas de não renovar a rolagem da sua dívida externa e de substituí-la por dívida local contribuiu para a demanda de dólares para pagar títulos e empréstimos.
- A ampliação das manifestações em diversos países da América Latina elevou a incerteza sobre um possível contágio dessa onda de insatisfação para o Brasil, em um ambiente de elevado desemprego e de frágil coordenação política do governo.
- A redução do peso do mercado brasileiro no índice MSCI exigiu a venda de ações locais para remessa para países com alta do seu peso no índice. Esse volume totalizou provavelmente cerca de US\$ 1,0 bilhão em novembro.
- As revisões do Balanço de Pagamentos, com aumento significativo do déficit em transações correntes, indicaram uma surpreendente fragilidade das contas externas.



As medidas do ajuste fiscal encaminhadas pelo governo ao Congresso têm um papel relevante para sustentar as expectativas positivas do mercado. A dificuldade do governo de estabelecer uma coordenação eficaz no Congresso gerou desconfiança sobre a implementação dessas medidas, o que provocou uma reavaliação sobre o futuro da sua agenda de reformas.

A depreciação cambial em novembro gerou maior incerteza sobre a dinâmica da inflação e, provocou uma reavaliação sobre os próximos passos da política monetária e, conseqüentemente, um deslocamento para cima de toda a estrutura a termo da taxa de juros local. A curva de juros apreçava no fim de novembro corte da taxa Selic de 50 pontos base (pb), seguida de altas de mais de 100 pb nas últimas reuniões de 2020. A depreciação cambial e o deslocamento da curva de juros elevaram, ao mesmo tempo, a volatilidade do mercado acionário em novembro.

A dinâmica dos preços dos ativos no curto prazo continuará a ser influenciada pelos fatores que contribuíram para a dinâmica do mercado em novembro. Fatores sazonais, como a usual remessa expressiva de lucros e dividendos no fim do ano, podem promover depreciação cambial adicional em dezembro. O aumento das previsões de inflação do 4º trimestre continuará a trazer incertezas sobre a gestão da política monetária.

Nosso cenário continua sendo o de um desenvolvimento benigno do quadro externo. O fechamento de um acordo entre os Estados Unidos e a China mais favorável do que o esperado pela maioria dos participantes de mercado tende a ter um efeito favorável sobre os preços dos ativos, em especial os dos países emergentes. O presidente Donald Trump tem estímulos eleitorais para fechar o acordo, revogando a alta dos impostos de importação sobre produtos chineses, tanto daqueles previstos para dezembro como aqueles instituídos nos últimos meses. Notadamente, o incentivo é maior para a lista de bens sujeita à alta de impostos em dezembro, pois o peso de bens de consumo é maior nessa lista frente às anteriores.

Os principais riscos desfavoráveis estão associados, do lado externo, ao não fechamento do acordo comercial entre os EUA e a China, a uma redução mais significativa do crescimento econômico dos países desenvolvidos, e a uma deterioração das condições políticas e sociais na América Latina, com a propagação das manifestações para outros países, inclusive o Brasil. Do lado doméstico, esses riscos são: um desempenho da atividade bastante aquém do consenso de aceleração do PIB neste trimestre e no 1º trimestre de 2020; e o recrudescimento inflacionário no próximo trimestre, motivado pela transmissão dos choques observados nos últimos meses.

Nosso cenário para o Brasil continua construtivo, apesar dos riscos, principalmente se os eventos globais avançarem em linha com as nossas expectativas. A estabilidade da inflação em um patamar baixo, a manutenção de uma política fiscal contracionista e a aceleração do processo de desestatização são fatores que tendem a contribuir para a manutenção da taxa Selic estável por um período prolongado após o fim do ciclo de afrouxamento monetário. Esse comportamento tende a manter a sólida ampliação do consumo das famílias. O aumento do crescimento do PIB nos trimestres seguintes, por outro lado, exigirá que esses estímulos se propaguem para os investimentos, com uma maior disseminação regional, por exemplo, da expansão do segmento imobiliário observada em São Paulo.

## Macro Capital One FIC FIM

Fundo multimercado macro que tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas ganhos de capital no longo prazo. Os investimentos são realizados a partir de uma sólida abordagem macroeconômica e de uma rigorosa avaliação dos riscos envolvidos.

A política de investimento envolve estratégias globais em ativos financeiros de diversas classes, principalmente nos mercados de juros, índices de preços, taxas de câmbio, commodities e ações, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

O fundo Macro Capital One FIC FIM não possui restrições à alavancagem, diversificação ou concentração de ativos, observada a legislação em vigor e o Regulamento. O Fundo aplica, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do fundo Macro Capital One FIC FIM (Master).

## Características

Fundo	Macro Capital One FIC FIM	Cota de aplicação	D+0 (até as 14h)
Início do fundo	30/08/2019	Cota de resgate	D+29/D+30
Público alvo	Investidores em geral	Aplicação mínima	R\$ 20.000
Estratégia	Multimercado Macro	Movimentação mínima	R\$ 5.000
Benchmark	100% CDI	Permanência mínima	R\$ 20.000
Volatilidade alvo	6-8% a.a.	CNPJ	32.973.321/0001-69
Classificação tributária	Longo Prazo	Bloomberg	MCR1FIC BZ Equity
Taxa de Administração	2,0% a.a.	Administrador	Intrag DTVM
Taxa de Adm. Máxima	2,3% a.a.	Custodiante	Banco Itaú
Taxa de performance	20% do que exceder o CDI	Auditor	KPMG
Gestor	Macro Capital Gestão de Recursos LTDA		



A Macro Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. Para investir em nossos fundos, contate um distribuidor autorizado. A Macro Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste site. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não constituem nenhum tipo de aconselhamento de investimentos. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica e personalizada, antes de sua decisão sobre investimentos. Fundos de investimento não contam com nenhum mecanismo de seguro e nem garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos Macro Capital, através de suas estratégias de investimento, podem estar sujeitos a diversos riscos inerentes ao negócio, como concentração de ativos de um mesmo emissor e alta exposição a derivativos e investimentos fora do país. Essas estratégias podem resultar em significativas perdas patrimoniais, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. A rentabilidade apresentada dos fundos não é líquida de impostos.