

JGP Asset
Management

Relatório de Gestão

Outubro 2020

Carta Macroeconômica

Segunda Onda Europeia, Vacinas e Estímulos

O mês de outubro foi marcado pelo avanço do coronavírus na Europa e o anúncio de novos *lockdowns* em vários países do continente. Em paralelo, atualizações das principais companhias envolvidas no desenvolvimento de vacinas alimentaram as expectativas de resultados positivos das fases finais de testes nos próximos meses, com chances de uma autorização emergencial acontecendo ainda neste ano. Com as eleições americanas indicando uma vitória de Joe Biden em meio à um congresso dividido (Câmara com maioria Democrata e Senado com maioria Republicana), atenções se voltam ao potencial anúncio de autorização de uma das vacinas e novas rodadas de estímulos fiscais e monetários, além dos desfechos políticos nos Estados Unidos (nomeações de um potencial governo Biden, composição final do Senado, riscos de contestação e recontagem dos resultados).

Segunda Onda Covid

Em [edições anteriores do nosso Relatório de Gestão](#), comentamos sobre a trajetória de casos de Covid na Europa em meio ao processo de reabertura observado nos últimos meses e volta da mobilidade e turismo na região. Considerando que a hipótese da imunidade de rebanho não parecia (e ainda não parece!) se verificar na maior parte dos países e que uma vacina só estaria disponível no fim deste ou início do próximo ano, era razoável se questionar sobre a relação entre a volta à normalidade e uma segunda onda de casos.

Após meses de uma relativa estabilidade nos casos mais graves na Europa, outubro marcou uma acentuada piora dos números de Covid na região. De forma muito similar ao observado entre junho e julho nos estados do sul dos EUA, a população mais jovem liderou a alta de casos entre agosto e setembro. Posteriormente, com o vírus em ampla circulação e com os casos se alastrando para a população mais idosa, uma alta também foi observada nos óbitos e hospitalizações.

Em outubro, foram registradas 28.958 mortes por Covid na Europa, número que se compara com 7.331 em setembro e 2.922 em agosto. Em vários países, o total de hospitalizados já se encontra em níveis próximos ou superiores aos observados nos piores momentos de abril/junho.

Em resposta à essa piora, novos *lockdowns* e toques de recolher foram sendo anunciados ao redor da Europa. No dia 22 de outubro, a República Tcheca foi o primeiro país europeu a anunciar a volta do *lockdown*, seguido por França, Alemanha, Reino Unido e alguns outros países. Ainda que em sua maior parte as medidas adotadas sejam mais brandas que as adotadas em abril – com a manutenção das escolas, fábricas e obras/construções em operação – mais uma vez o setor de serviços foi fortemente impactado, observando o fechamento de todo o comércio não essencial. Diante disso, analistas revisaram para baixo suas projeções de crescimento e já esperam uma contração da atividade na Zona do Euro no último trimestre desse ano.

Nos EUA, a aceleração de casos também continua preocupante. 27 dos 50 estados registraram altas recordes no número de casos em outubro e o número semanal de casos superou 500.000 pela primeira vez na última semana do mês. A alta das hospitalizações também preocupa, com mais de 42.000 pessoas hospitalizadas em outubro, número bem superior aos 30.000 observados em setembro, mas ainda abaixo do pico de 60.000. Mesmo com a piora, a resposta americana recente foi bem menos drástica em comparação à europeia, com alguns estados anunciando medidas pontuais de distanciamento e o uso obrigatório de máscaras.

Em meio a este ambiente, as bolsas globais tiveram o seu segundo pior mês desde março. Na Europa, o Stoxx 600, principal índice de ações, apresentou uma queda de 5,1% em outubro e o DAX, índice de ações alemão, registrou uma queda de 9,4%. Nos Estados Unidos, o S&P 500 registrou uma queda de 2,7%, com uma redução do risco pré-eleição se somando ao tema do Covid. Uma das commodities mais sensíveis à volta dos *lockdowns*, o petróleo, teve a pior performance entre os diversos ativos financeiros globais, com queda de 11,0% do WTI e 8,5% do Brent em outubro.

Vacinas

Atualmente existem 10 vacinas em fases finais de testes (chamada Fase III), sendo quatro chinesas, uma russa e as restantes europeias ou americanas. Por questões de segurança e confiabilidade, as vacinas chinesas e russa têm recebido pouca atenção do mercado, ainda que algumas companhias já tenham iniciado sua fase de distribuição. **Sendo assim, podemos dar destaque para quatro candidatas a serem acompanhadas:** Pfizer/Biontech, Moderna, AstraZeneca/Oxford e Jansenn Pharmaceutical/Johnson & Johnson.

Segundo os CEOs da **Pfizer** e **Moderna**, as companhias esperam entrar com o pedido de autorização emergencial até o fim desse ano, com os números das fases finais de testes sendo divulgados ao longo de novembro. As outras duas vacinas, AstraZeneca/Oxford e Jansenn Pharmaceutical/Johnson & Johnson, tiveram suas fases finais interrompidas por questões de segurança nos Estados Unidos e devem apresentar seus resultados finais e buscar autorização emergencial posteriormente às companhias já citadas.

Com relação às autoridades na área da saúde, tanto o HHS (Department of Health and Human Services) quanto o CDC (Center for Disease Control) **confirmaram em conferência recente** a possibilidade de autorização emergencial de umas das vacinas até dezembro desse ano, enquanto o diretor do Instituto Nacional de Alergias

e Doenças Infecciosas (NIH), Anthony Fauci, [afirmou em entrevista](#) que as principais companhias já teriam números suficientes em dezembro para solicitar a autorização e que o FDA (US Food and Drug Administration) poderia concedê-la nos próximos meses.

Respostas Fiscal e Monetária

A maior incerteza provocada pelo Covid e o impacto dos *lockdowns* mais recentes na Europa trouxeram de volta a discussão de estímulos adicionais, tanto fiscais quanto monetários.

Na Alemanha, França e Reino Unido os governos anunciaram o direcionamento de recursos fiscais adicionais para o combate ao Covid. Com isso, a resposta fiscal na Zona do Euro soma 11,4% do PIB e no Reino Unido 11,7% do PIB. O Banco Central Europeu (BCE), por sua vez, surpreendeu as expectativas na direção mais *dove* (ou “estimulativa”) em sua reunião de outubro, com a presidente da instituição, Christine Lagarde, praticamente garantindo no *press conference* pós reunião que um novo pacote de política monetária será adotado na reunião de dezembro (“*There’s little doubt ECB will act in December*”), quando o BCE também divulga as suas projeções atualizadas para principais as variáveis macroeconômicas.

Nos EUA, Republicanos e Democratas não chegaram a um acordo para a aprovação de um novo pacote fiscal pré-eleição. Apesar disso, existe um amplo consenso de que uma rodada adicional de estímulos deve ser aprovada até o primeiro trimestre de 2021, ainda que em um tamanho menor em comparação à proposta democrata (perto de US\$3,0 tri). Nesse caso, as expectativas são de que os estímulos adicionais totalizem no máximo US\$1 tri ou o equivalente a 5% do PIB, que se somariam aos 14% já adotados, totalizando extraordinários 19% do PIB em estímulos fiscais em resposta ao Covid no país. Com relação ao Federal Reserve, após a introdução formal da nova meta flexível de inflação (FAIT - Flexible Average Inflation Targeting) comentada em nosso [Relatório de Gestão de agosto](#), as expectativas são de manutenção das políticas já adotadas pelo Banco Central ao longo dos próximos meses.

E agora?

Dada a proximidade do inverno no hemisfério norte, a evolução do Covid ainda requer atenção. Mesmo após a imposição dos *lockdowns* ao redor da Europa, a maior parte dos países ainda se encontra em situação delicada e a piora recente observada nos Estados Unidos deve ser acompanhada de perto.

Por outro lado, notícias positivas podem vir do *front* das vacinas, com os resultados das fases finais de testes e a confirmação de uma autorização emergencial sendo bem recebidos pelo mercado.

Uma nova rodada de estímulo fiscal segue no radar nos EUA, podendo ser aprovada ainda antes da posse do novo governo. Na Europa, o enfoque dos estímulos deve recair no lado monetário, com a comunicação dos membros do BCE sendo relevante para uma melhor compreensão em relação ao que esperar para a reunião de dezembro.

Por fim, os desfechos políticos nos Estados Unidos também devem ser tema central para os mercados nos próximos meses, com destaque para as nomeações de um potencial governo Biden, a composição final do Senado e os riscos de contestação e recontagem dos resultados.

Administração

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar
Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20030-905
Telefone (21) 3219-2500
Fax (21) 3219-2508
www.bnymellon.com.br/sf

SAC: Fale conosco no endereço
www.bnymellon.com.br/sf
ou no telefone 0800 7253219
Ouvidoria no endereço
www.bnymellon.com.br/sf
ou no telefone: 0800 7253219

Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Recursos Ltda.
e JGP Gestão de Crédito Ltda.
Rua Humaitá 275, 11º andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005
Brasil
www.jgp.com.br

Signatory of:



Este material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.