

Carta do Gestor

Um Curto Prazo de cada Vez

Caros investidores,

O mês de julho começou a mostrar de forma mais clara os limites de atuação dos bancos centrais. O Banco Central do Japão (BoJ) e o Banco Central Europeu (ECB) decepcionaram os mercados com suas atuações pífiyas. Nos Estados Unidos, o Banco Central americano (Fed) também se mostrou cauteloso e não indicou ao mercado alta nas taxas de juros nas próximas reuniões. Na China, o governo parece ter conseguido algum sucesso na tentativa de estabilizar a economia perto do seu objetivo de crescimento econômico, em torno de 6,5% a 7,0% para este ano.

A Europa respirou aliviada, pelo menos por enquanto, em relação à saída da Inglaterra da União Europeia, o chamado Brexit. Os primeiros números indicam que o impacto na economia da zona do euro foi pequeno. O impacto mais relevante foi sentido no próprio Reino Unido, com números de confiança e atividade mostrando certa desaceleração.

Na China, os esforços para interromper a trajetória de desaceleração da economia parecem ter tido sucesso. Acreditamos que esses esforços não serão suficientes para sustentar o crescimento por muito tempo e que em breve o governo terá que adotar novas medidas de apoio ao crescimento econômico, o que tenderá a piorar o quadro fiscal chinês.

Nos Estados Unidos, o crescimento econômico do primeiro semestre girou em torno de 1% anualizado, muito influenciado por um ajuste relevante de estoques. Não fosse esse ajuste, a economia americana teria crescido ao redor de 1,8% em termos anuais, em linha com o crescimento econômico dos últimos anos. Nesse sentido, o Fed tem se mostrado extremamente paciente e cauteloso na remoção dos estímulos monetários, o que indica que, caso haja uma elevação nas taxas de juros, esta só ocorrerá no final deste ano. Outro acontecimento, mas este na esfera política foram as nomeações dos candidatos à Presidência dos Estados Unidos. Donald Trump e Hillary Clinton competirão para ser o novo presidente do país. Este evento terá extrema importância para os mercados e será o assunto dominante nos próximos meses.

No Brasil, o país segue na expectativa do desfecho do processo do *impeachment* da presidente Dilma. Com a perspectiva de aprovação do *impeachment* da presidente, o que se discute agora é o pós-Dilma. Qual a agenda econômica do presidente Temer após a interinidade? Será a continuidade do pacote de bondades que ele vem praticando ou, após o *impeachment*, o presidente Temer enviará ao Congresso as medidas e reformas constitucionais de que o país tanto precisa para sair da crise fiscal em que se encontra?

Acreditamos que a segunda opção prevalecerá. Não tem jeito, a crise fiscal em que o país se encontra exige ajustes duros e dolorosos. A agenda tem que ser construída junto com a sociedade, e a comunicação entre os poderes executivo e legislativo será fundamental. A Previdência Social precisa de uma reforma urgente. Sobre este ponto, acreditamos que há certo consenso no Congresso e na sociedade acerca da necessidade da reforma. Outra medida que será encaminhada é a do teto dos gastos, na direção correta de limitar a continuidade da trajetória explosiva da nossa dívida pública. Porém, nem essas duas medidas serão capazes de estabilizar a dívida. Haverá necessidade do futuro presidente eleito em 2018 continuar a reformar o país e mandar mais medidas para equilibrar nossas contas públicas, mas isso é outra estória, a ser analisada em mais detalhe em um momento mais adiante. Como diz um sócio nosso: “um curto prazo de cada vez”.

Seguem nossas principais alocações.

Juros

Mantivemos nossa alocação aplicada, parte em juro nominal e parte em juro real.

Nos juros dos Estados Unidos, apesar da melhora observada nos dados econômicos, o mercado continua precipitando uma curva com menos de uma alta por ano. Mantivemos a alocação tomada na parte média da curva.

Moedas

Continuamos comprados no dólar americano contra uma cesta de moedas.

Ações

Na parte internacional, continuamos praticamente sem posições direcionais. O baixo nível de juros global aumenta bastante a incerteza do cenário, dado o *valuation* atual dos mercados acionários.

Nos mercados emergentes, mantivemos exposição comprada em Argentina, que neste mês foi prejudicada pela interferência do judiciário em relação ao aumento das tarifas ocorrido. Acreditamos que esta medida não terá maiores consequências e mantemos nosso otimismo. Continuamos zerados em termos direcionais.

Em relação à bolsa brasileira, mantivemos posição direcional neutra. Continuamos comprados nos setores de serviços financeiros, aumentamos nossa posição comprada em *utilities* e aumentamos nossa posição vendida em empresas de *commodities* metálicas.

Commodities

Continuamos comprados em zinco, soja e petróleo, enquanto vendidos em cobre.

Atribuição de Performance

No mês de julho, o SPX Nimitz rendeu 0,36%, ante um CDI de 1,11% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Julho 2016	2016
Ações	0,21%	-0,46%
Commodities	-0,58%	-0,53%
Crédito	0,03%	0,01%
Juros	0,01%	0,32%
Moedas	-0,27%	0,28%
Taxas e Custos	-0,15%	-1,13%
CDI	1,11%	7,90%
Total	0,36%	6,39%

Este material foi preparado em conjunto pela SPX Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Capital") e SPX Equities Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Investimentos"), empresas do grupo SPX, e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. O grupo SPX não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Nos fundos geridos pela SPX a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.



Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, do grupo SPX.