

Carta do Gestor

Enfim, as Reformas no Brasil

Caros investidores,

Mundo

Na Europa e no Japão, os bancos centrais continuam dando sinais de que o período de estímulos adicionais pode estar chegando ao fim. O juro negativo e as curvas pouco inclinadas nesses países parecem afetar negativamente o sistema bancário, deixando as autoridades monetárias com menos espaço para agir. Nos Estados Unidos, os dados indicam que a economia segue com crescimento favorável, o que levará o Fed a subir a taxa em breve, provavelmente já na reunião de dezembro. Após uma série de estímulos, a China está conseguindo estabilizar seu crescimento próximo ao valor desejado, diminuindo o risco de uma desaceleração mais forte do mundo no curto prazo.

Brasil

O resultado das eleições municipais mostrou que os partidos de esquerda foram os grandes perdedores, indicando o caminho que possivelmente será seguido nas próximas eleições presidenciais. Além disso, o resultado deixa a oposição ainda mais fraca, facilitando a aprovação das medidas de ajuste propostas pelo governo no Congresso. O fato de a tramitação da PEC do teto do gasto público estar sendo célere é mais um sinal da fraqueza da oposição, que não tem tido força nem para obstruir a PEC. É alta a probabilidade de que o governo consiga aprovar a PEC do teto de gastos sem alterações significativas. Além de contribuir para a estabilização da dívida pública em algum momento no futuro, o teto de gastos tem um efeito importante sobre a demanda agregada, uma vez que o gasto primário, que vinha crescendo a aproximadamente 6% ao ano nos últimos anos, passaria a ficar estável nos próximos anos, contribuindo para que o juro real de equilíbrio seja mais baixo.

A inflação, muito impactada pelo choque de alimentos, começa a dar sinais benignos, com alimentos e serviços desacelerando, reforçando a expectativa de que irá convergir para próximo do centro da meta. A taxa de desemprego, que já está alta, deverá continuar subindo até o início do próximo ano, mostrando um mercado de trabalho muito fraco e sem pressões inflacionárias. A taxa de juros está extremamente restritiva e o Banco Central vem indicando que o início do ciclo de corte da taxa Selic está próximo. Por todos os fatores citados, há uma ampla margem para a redução da Selic ao longo dos próximos meses. Sendo assim, existe uma grande oportunidade para alocações aplicadas nas taxas de juros.

Seguem nossas principais alocações.

Juros

Aumentamos nossa alocação aplicada no Brasil, parte em juro nominal e parte em juro real. Nos juros dos Estados Unidos, o mercado continua precificando 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. Nos mercados emergentes continuamos reduzindo nossa exposição comprada em Argentina e aumentamos nossa exposição comprada no México. O principal destaque do mês foi a audiência pública de gás na Argentina, que finalmente resolveu o problema do aumento de tarifas. Continuamos acreditando na normalização do setor, que é fundamental para equilibrar as contas públicas na Argentina. Seguimos zerados em termos direcionais.

Na bolsa brasileira, estamos com uma posição direcional levemente comprada. Continuamos comprados nos setores de serviços financeiros, mantivemos nossa posição comprada em *utilities* e encerramos nossa posição vendida em *commodities* metálicas.

Commodities

Continuamos comprados em zinco e adicionamos uma alocação comprada em níquel. Antecipamos importantes déficits de oferta no ano de 2017 em ambas as *commodities*. Sob uma análise histórica, os preços dos dois metais possuem bastante espaço para a alta caso os déficits se confirmem.

Encerramos a posição vendida em cobre, em razão de uma melhor perspectiva para o crescimento da China no curto prazo. O estímulo creditício persistente, promovido pelo governo chinês, tem refletido em aquecimento de setores como infraestrutura e construção civil, elevando a demanda por *commodities* metálicas.

Atribuição de Performance

No mês de setembro, o SPX Nimitz rendeu 2,21%, ante um CDI de 1,11% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Setembro 2016	2016
Ações	0,01%	0,06%
Commodities	0,04%	-0,11%
Crédito	0,03%	0,08%
Juros	1,40%	2,21%
Moedas	0,03%	0,60%
Taxas e Custos	-0,40%	-1,81%
CDI	1,11%	10,42%
Total	2,21%	11,46%

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.