

Carta do Gestor

Os Riscos são Políticos

Caro investidor,

No mês de março, cresceram as dúvidas em relação à aprovação das medidas econômicas do governo americano pelo Congresso. Já na Europa, a aproximação da eleição na França – que apresenta um grande risco para o mercado – parece caminhar para um resultado positivo, com a eleição do candidato de centro, Emmanuel Macron. No Brasil, o governo, que vinha obtendo grandes vitórias com as aprovações de algumas medidas importantes no Congresso e parecia seguir no mesmo caminho com a reforma da Previdência, começa a enfrentar mais dificuldades para obter apoio político.

Nos Estados Unidos, o governo fracassou na tentativa de modificar o sistema de saúde do país. Mesmo com a maioria nas duas casas do Congresso, os republicanos não foram capazes de chegar a um acordo para colocar em votação. Isso tem impactado os mercados, uma vez que coloca em dúvida se o governo terá o apoio necessário no Congresso para aprovar as ambiciosas medidas econômicas. Os dados de atividade continuam indicando um crescimento próximo ou um pouco acima do potencial, com a inflação já ao redor do objetivo do Fed. O Banco Central elevou a taxa de juros em março e indicou que pretende fazer mais duas altas este ano e diminuir seu balanço mais à frente.

Na Europa, onde o calendário eleitoral é um risco relevante para o mercado, o candidato radical, Geert Wilders, foi derrotado com um desempenho abaixo do esperado na Holanda. Na França, o candidato de centro, Emmanuel Macron, é o favorito para vencer a radical Marine Le Pen no segundo turno das eleições. Os dados econômicos na Europa continuam surpreendendo positivamente e o BCE indica que começará a reduzir os estímulos.

A China, por sua vez, não parece ser um risco de curto prazo para o mercado, uma vez que os dados econômicos seguem em linha com a meta do governo.

No Brasil, a já baixa popularidade do governo Temer caiu ao longo do mês, com o impacto de notícias sobre a Operação Lava Jato, julgamento da chapa no TSE e a reforma da Previdência. A grande força que o governo apresentava na aprovação das medidas no Congresso parece estar diminuindo e dificultando a aprovação da reforma da Previdência. Sendo assim, algumas alterações devem ser feitas na proposta original, levando à aprovação de uma reforma menos ambiciosa. O resultado final deve ser uma reforma da Previdência incompleta, que precisará ser revista nos próximos anos para que o teto de gastos seja respeitado.

A atividade econômica se recupera muito lentamente e o desemprego ainda sobe. A notícia positiva é que a taxa de inflação apresenta um comportamento mais favorável do que as previsões do mercado, com sinais de desinflação disseminada. Com o grande hiato do produto, é provável que o Banco Central tenha que colocar os juros abaixo da taxa neutra por algum tempo.

A seguir, nossas principais alocações.

Juros

No Brasil, temos alterado qualitativamente nossas alocações, trocando os instrumentos e os prazos de acordo com os preços de mercado e o nosso cenário base. De modo geral, seguimos aplicados. Nos juros internacionais, mantivemos a alocação tomada na parte média da curva dos Estados Unidos e comprada em inclinações das partes longas nas curvas de alguns países desenvolvidos.

Moedas

Continuamos comprados no dólar americano contra uma cesta de moedas.

Ações

Na parte internacional, mantivemos a posição comprada em bolsas europeias contra bolsas emergentes e Estados Unidos.

Em relação à bolsa brasileira, mantivemos posição direcional neutra e aumentamos nossa posição comprada no setor de serviços financeiros e infraestrutura.

Commodities

Continuamos comprados em zinco e, recentemente, iniciamos uma posição vendida em cobre. Nos mercados de energia e agricultura, estamos sem posições relevantes no momento.

Atribuição de Performance

No mês de março, o SPX Nimitz rendeu 1,90%, ante um CDI de 1,05% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Mar 2017	2017
Ações	0,45%	1,06%
Commodities	-0,09%	0,24%
Crédito	-0,17%	-0,38%
Juros	1,35%	4,38%
Moedas	-0,30%	-1,51%
Taxas e Custos	-0,39%	-1,17%
CDI	1,05%	3,03%
Total	1,90%	5,65%

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.