

Carta do Gestor

Reformar hoje ou reconstruir depois

Caro investidor,

O primeiro turno das eleições francesas foi o grande evento global do mês de abril, marcando a redução de prêmios de risco nos mercados e boa performance dos ativos. A passagem de Emmanuel Macron para o segundo turno diminuiu significativamente a probabilidade de eleição de um candidato que representasse um dos extremos do espectro político francês. A vitória em segundo turno, já no mês de maio, sacramentou as expectativas otimistas do mercado financeiro. Este resultado, bem como o apoio sólido do parlamento francês ao presidente eleito, traz bons sinais para a Zona do Euro, principalmente por meio de laços mais estreitos com a Alemanha.

Em relação aos Estados Unidos, o início do governo Trump continua sendo fortemente criticado – ainda que os mercados não tenham sentido qualquer efeito negativo –, tanto pela morosidade de sua agenda econômica, quanto pelos sinais de incapacidade do presidente Donald Trump de formar uma coalizão sólida no Congresso. O governo chegou aos seus primeiros 100 dias sem uma marca, sem um símbolo e sem uma realização relevante. A economia, porém, segue em seu ritmo de recuperação, com boa criação de empregos e a taxa de desemprego em seu menor patamar desde 2007. Dessa forma, acreditamos que o Fed seguirá em seu plano de voo de duas altas adicionais de juros ao longo de 2017.

No Brasil, o governo trabalhou intensamente para retomar a governabilidade ao longo do mês. Após sucessivos sinais de enfraquecimento de sua base aliada, o governo conseguiu demonstrar força ao aprovar a espinhosa pauta da Reforma Trabalhista com bastante rapidez e ampla folga na Câmara. No entanto, esta vitória tranquila não pode ser transportada para a Reforma da Previdência sem ponderarmos pela maior complexidade do tema, além da maior sensibilidade da opinião pública em relação a esse assunto.

O envolvimento pessoal do Presidente nas negociações e o empenho dos ministros deixam claro que o jogo não está ganho; nem perto disso. O governo precisa atuar cirurgicamente para chegar ao melhor equilíbrio entre diluição da atual reforma e garantia de aprovação. Apesar do placar bastante favorável da aprovação na Comissão Especial, ainda existe grande pressão por diluições adicionais que, apesar de aumentarem a probabilidade de aprovação, podem acabar levando a uma reforma inócua. O governo precisa manter a firmeza e habilidade nas negociações, garantindo um texto que seja sólido, porém viável. O prazo para o final de maio parece muito otimista, sendo mais provável um adiamento da votação.

Os dados econômicos ainda demonstram recuperação fraca da atividade, com sinais pontuais positivos vindos da recuperação no setor agrícola e do ciclo de reestocagem. Evidências anedóticas nos levam a crer que o saque das contas inativas do FGTS trouxe um impulso no consumo ao longo do mês. No entanto, a forte desaceleração esperada para os salários nominais no segundo semestre será um empecilho para uma recuperação mais firme. Por outro lado, isso deve contribuir para fortalecer o atual cenário benigno de inflação, evidenciando o amplo espaço ainda vigente para a flexibilização monetária.

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

Em relação à bolsa brasileira, mantivemos posição direcional neutra. Reduzimos nossa posição comprada em serviços financeiros e mantivemos nossa posição comprada em infraestrutura.

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

Commodities

Continuamos comprados em zinco e vendidos em cobre. Adicionamos uma posição comprada em açúcar, justificada por nossa visão negativa sobre a safra brasileira de cana-de-açúcar. Após o forte recuo de preços de açúcar nos últimos três meses, o que reduziu sobremaneira seu prêmio sobre preços de etanol no Brasil, julgamos que este é um bom momento de entrada para uma posição comprada.

Atribuição de Performance

No mês de abril, o SPX Nimitz rendeu -0,13%, ante um CDI de 0,79% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	abr/17	2017
Ações	0,11%	1,18%
Commodities	-0,06%	0,18%
Crédito	-0,05%	-0,44%
Juros	-0,39%	3,99%
Moedas	-0,60%	-2,16%
Taxas e Custos	0,07%	-1,09%
CDI	0,79%	3,85%
Total	-0,13%	5,51%

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.