

O mês foi marcado pelo acirramento das tensões comerciais entre EUA e China, com destaque para a afirmação de Donald Trump de que o total de barreiras contra produtos chineses pode chegar a US\$ 550 bilhões. Aliviando um pouco as tensões, destaque para a discussão do acordo entre EUA e Zona do Euro sobre a tarifação do alumínio, aço e soja.

A economia americana continuou apresentando sinais positivos, com destaque para a 1ª prévia do PIB 2T18, que mostrou grande aceleração puxada pelo consumo. Os dados do mercado de trabalho mostraram bom desempenho e o núcleo do PCE de junho ficou estável em 1,9% (y/y), nível que ainda é considerado confortável pelo FED.

Na ata de reunião do FOMC realizada em 12-13 de junho, o FED sinalizou mais duas altas na taxa de juros até o fim do ano e indicou que o aumento será gradual. A ata da reunião dos dias 31/7-1/8 será publicada em 22/8.

Na Zona do Euro, nova deterioração nas sondagens de confiança. Sobre política monetária, a ata do BCE deixou em aberto a possibilidade de uma extensão do QE devido às incertezas e houve divisão sobre quando aumentar os juros. Alguns membros afirmam que possível aumentar os juros em julho/19, enquanto outros descartam uma ação até outubro/19.

No Brasil, o destaque de julho foi a dissipação dos efeitos da greve dos caminhoneiros. O IPCA-15 de julho desacelerou de 1,11% para 0,64% (m/m), acumulando 4,53% em 12 meses. Já na atividade, a avaliação é que os efeitos da paralisação devem ser mais duradouros.

O presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, deu uma declaração de que o movimento de câmbio não deve desancorar as expectativas inflacionárias no horizonte relevante que os choques recentes aparentam ter efeitos apenas temporários.

Nos mercados, as curvas de juro real e nominal apresentaram “fechamento”, atribuído à uma percepção mais clara sobre os impactos da paralisação dos caminhoneiros e notícias sobre o ambiente eleitoral, com a construção de acordos que podem resultar em apoio às reformas estruturais.

O IRF-MI apresentou variação de 0,66%, enquanto o IRF-MI+ e IRF-M Total tiveram variação de 1,79% e 1,47%, respectivamente). Para os papéis atrelados à inflação, destaque para os ativos mais longos, com índices variando 1,48% (IMA-B5), 3,15% (IMA-B5+) e 2,32 (IMA-B Total).

A conjunção dos fatores internos e externos foi positiva também para o câmbio e para a renda variável. No câmbio, o Real apreciou 3,15% ante o dólar, fechando em R\$ 3,7550. Já o IBOVESPA fechou o mês de julho aos 79.220 pontos, uma alta de 8,88%, com destaque para os setores de siderurgia, educação e petróleo e gás.

No exterior, o desempenho do mercado acionário também foi positivo. Na Europa, os resultados variaram entre +4,06% (DAX) e +1,46% (FTSE). Nos EUA, os resultados corporativos melhores que o esperado impulsionaram a NASDAQ (+2,15%), S&P500 (+3,60%) e DOW JONES (+4,71%).

Perspectivas

A corrida eleitoral deverá impactar os preços dos ativos. Na renda fixa, preocupação maior nos vencimentos mais longos. Nosso cenário para a trajetória da SELIC permite ver algum prêmio na ponta curta de juros nominais.

A atividade deve permanecer em recuperação lenta e gradual e a inflação permanecerá em trajetória benigna. Entretanto, eventos externos também podem afetar os ativos locais.

Para a bolsa, o aumento significativo dos riscos enseja uma visão mais cautelosa para os próximos dois meses. Entretanto, nossa visão permanece marginalmente favorável para renda variável local no horizonte de 12 meses.

FI Caixa Themis Multimercado

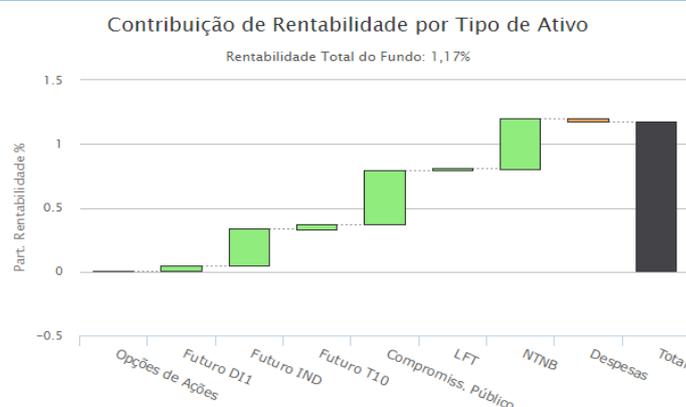
	Julho	2018*	12 meses
Fundo	1,17%	1,38%	-
IPCA+4,50%	0,72%	3,58%	
%IPCA+4,50%	163,51	38,54	
VaR (1du / 95%)	0,51%		

*Início em 09/04/2018

Composição da Carteira

	Junho	Maio
Operações Compromissadas	77,65%	77,77%
Títulos Públicos	22,30%	22,15%
Derivativos	0,08%	0,10%
	100%	100%

Atribuição de Performance



Durante o mês de julho, o fundo manteve a posição prefixada no vencimento Janeiro/19, que apresentou valorização após o Banco Central reforçar o seu posicionamento quanto à manutenção da taxa SELIC no patamar atual. A estratégia teve os ganhos realizados.

Ainda sobre juros, a operação de venda de DI FRA Julho/19 x Janeiro/20 também trouxe resultado positivo, recuperando parte das perdas do mês anterior. Com a perspectiva de aumento da volatilidade no mercados devido ao mercado eleitoral, decidimos reduzir a exposição da operação para o trecho da curva compreendido entre Janeiro 19 x Julho 19.

Já a posição vendida em inclinação Janeiro 20 x Janeiro 21 apresentou perdas durante o mês, saindo de 98 pontos para 104 pontos de diferencial. Esperamos que a posição passe a performar positivamente conforme o próximo ciclo de alta de juros se aproxime,

Com a melhora da percepção do risco eleitoral, somada ao cenário externo menos preocupante, as curvas prefixada e de inflação apresentaram fechamento, sendo esta última em menor intensidade. Este comportamento não beneficiou a posição comprada em inflação implícita, que tem como referência a NTN-B 2022. Entretanto, o esperado aumento da volatilidade e consequente abertura das taxas deve ser positivo para a estratégia.

A exposição à bolsa local contribuiu significativamente para o resultado do fundo, dado que o Ibovespa teve valorização de 8,81% em julho. A melhora, porém, pode ser pontual e o humor do mercado pode variar de acordo as notícias vindas do front político.

Por fim, a posição comprada em Treasury de 10 anos também teve retorno positivo. O ritmo de atividade robusto da economia americana, acompanhado da inflação rodando acima de meta estipulada pelo FED tem levado a curva de juros a se aproximar do nosso cenário base de mais 2 altas este ano e 3 em 2019.