

O cenário internacional foi marcado pela piora nas condições financeiras em algumas economias emergentes. Houve forte depreciação das moedas e elevação das taxas de juros, dada a deterioração na percepção de risco, especialmente na Argentina e na Turquia.

No âmbito comercial, as tratativas dos EUA com o resto do mundo continuaram no radar. O governo americano anunciou a conclusão do acordo comercial com o México, revisando partes importantes do NAFTA. Com relação à China, houve tentativa de retomada das negociações, porém pouco se avançou.

A segunda prévia do PIB do 2T18, nos EUA, foi revisada para cima (de 4,1% para 4,2%, T/T). O núcleo do PCE avançou para 2,0% em julho, atingindo a meta do FED, enquanto a taxa de desemprego cedeu de 4,0% para 3,9%. O forte crescimento da economia foi destacado tanto no comunicado quanto na ata da reunião do FOMC, que manteve a taxa de juros no intervalo entre 1,75% e 2,00%.

Já na Zona do Euro, tanto as sondagens como os dados de confiança tiveram novo recuo em agosto. O BCE reiterou que as taxas de juros deverão permanecer nos níveis atuais até, pelo menos, o verão europeu de 2019 e avisou que a redução do QE pode ser revista.

No Brasil, os indicadores divulgados em agosto, no geral, refletiram a normalização após o choque de oferta causado pela paralização dos caminhoneiros, com destaque para o avanço da produção industrial e serviços. Com relação aos preços, o varejo seguiu em desaceleração (IPCA-15: 0,13% M/M) enquanto o atacado mostrou aceleração (IGP-M: 0,70% M/M), em virtude, principalmente, da virada altista dos produtos agropecuários.

Neste contexto, o BCB manteve a taxa SELIC em 6,50% ao ano em seu último encontro, mantendo a avaliação de que os choques terão efeitos apenas temporários na economia.

Nos mercados, a abertura da curva de juros nominais resgatou o ambiente de volatilidade observado nos meses de maio e junho, refletindo a atual conjuntura macroeconômica internacional e as incertezas acerca do resultado das eleições. A curva de juros reais também apresentou abertura, mas em menor intensidade, com elevação dos índices de inflação implícita, especialmente nos vértices a partir de 2022.

O IRF-MI apresentou variação de 0,44%, enquanto o IRF-MI+ e IRF-M Total tiveram variação de -1,47% e -0,93%, respectivamente). Os papéis atrelados à inflação tiveram desempenho negativo, com os índices variando -0,26% (IMA-B5), -0,52% (IMA-B5+) e -0,45% (IMA-B Total).

A conjunção negativa de fatores domésticos e internacionais contribuiu para a trajetória negativa da bolsa, que encerrou o mês com queda de 3,21%, aos 76.677,53 pontos. Já o Real sofreu depreciação de 7,93% ante o dólar.

No exterior, o desempenho do mercado acionário europeu foi negativo, variando entre -8,76% (FTSE MIB) e -1,90% (CAC-40), enquanto as bolsas americanas voltaram a apresentar bons resultados (DOW JONES: +2,61%; S&P500: +3,03; NASDAQ: 5,71%).

Perspectivas

A corrida eleitoral e o ambiente internacional continuarão impactando os preços dos ativos.

Embora a curva de juros tenha precificado uma elevação de até 550 pontos da SELIC, não compartilhamos esta visão a creditamos na manutenção da taxa básica de juros até meados de 2019. Mantemos a nossa visão favorável para os juros de curto prazo e desfavorável para os juros de longo prazo.

Para a bolsa local, o crescimento dos riscos enseja a manutenção da visão mais cautelosa que temos adotado. No exterior, o ambiente econômico segue favorável, mas com maior atenção aos riscos.

A busca por proteção e o aumento da percepção de risco podem causar nova desvalorização do real.

FI Caixa Themis Multimercado

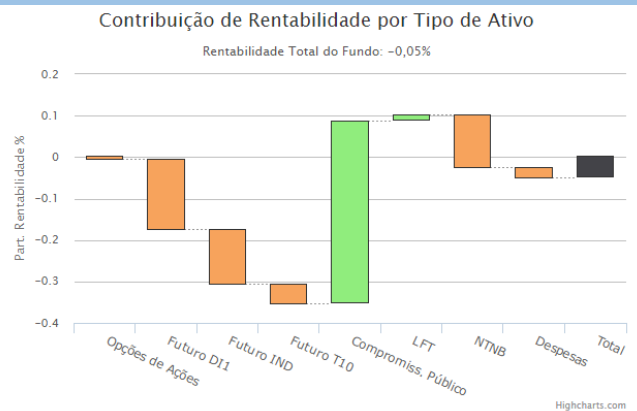
	Agosto	2018*	12 meses
Fundo	-0,05%	1,38%	-
IPCA+4,50%	0,31%	3,58%	
%IPCA+4,50%	-	38,54	
VaR (21 du / 95%)	1,19%		

*Início em 09/04/2018

Composição da Carteira

	Agosto	Julho
Operações Compromissadas	78,24%	77,65%
Títulos Públicos	21,64%	22,30%
Derivativos	0,14%	0,08%
	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.