

No front externo, o fim de 2018 ficou marcado pela queda mais acentuada do petróleo, que acumulou desvalorização de 25% no WTI e de 20% no Brent, pelas mudanças na sinalização da política monetária pelo FED, pela paralisação do governo americano e pela indefinição quanto ao BREXIT.

Na reunião do FOMC de dezembro, a autoridade monetária elevou a taxas juntos em 50 pontos, para o intervalo entre 2,25% e 2,50% e reconheceu o enfraquecimento do crescimento global. Com isso, houve alteração na perspectiva de alta de juros nos próximos anos, sendo esperadas 2 altas para 2019 e uma para 2020. O BC americano destacou que continuará monitorando o desempenho econômico e reavaliando constantemente o cenário.

O impasse com relação à inclusão de verbas para a construção do muro na fronteira com o México, resultou na não aprovação do orçamento pelo congressistas.

Na Europa, o ano terminou sem que a primeira ministra britânica, Theresa May, conseguisse viabilizar a aprovação do acordo para o BREXIT no parlamento, o que pode levar a uma saída dura do Reino Unido da União Europeia ou a um novo plebiscito. Na Itália, o governo italiano aprovou o orçamento para 2019, com redução do déficit de 2,40% para 2,04% do PIB, ainda acima dos 1,8% que o governo anterior havia se comprometido a entregar. Ainda assim, foi o número foi suficiente para conseguir a aprovação pela Comissão Europeia.

Em dezembro, o BCE encerrou o seu programa de compra de ativos (QE) e disse que o tamanho atual do balanço de ativos será mantido pelo tempo necessário para manter favoráveis as condições de liquidez e um amplo grau de acomodação monetária.

Em relação à atividade, os indicadores apontam para forte crescimento da economia dos EUA em 2018. Por outro lado, os indicadores antecedentes começam a indicar alguma moderação no crescimento futuro, em função do fim dos estímulos fiscais, dos impactos da guerra comercial e dos efeitos do aperto da política monetária. Na Europa, os dados continuaram mostrando perda do dinamismo, com novo recuo dos indicadores de confiança e variação tímida do PIB.

No Brasil, alguns indicadores têm mostrado recuperação do crescimento, com forte melhora dos índices de confiança. No mercado de trabalho, os dados mostraram melhora gradual do emprego.

Em relação a inflação, os resultados seguiram benignos, com os núcleos rodando abaixo da meta do BCB. O IPCA-15 encerrou o ano acumulado em 3,86%.

Neste cenário, o BCB decidiu manter a SELIC em 6,50% ao ano, conforme esperado. A surpresa veio no comunicado emitido após a decisão, uma vez que a autoridade monetária indicou que houve melhora na assimetria do balanço de riscos.

No âmbito fiscal, a Reforma da Previdência segue como foco, com a possibilidade de aproveitamento da PEC 287/2018 ganhando força, como forma de poupar tempo e evitar uma nova análise pelas comissões.

Perspectivas

Nos juros nominais locais, a curva passou a precificar SELIC estável para todo o ano de 2019 e fechou em nível para os demais vértices. Nos juros reais, vimos uma precificação de menor risco em relação ao mês anterior, em decorrência do otimismo do mercado.

Na renda variável, apesar de variar -1,81% em dezembro, o Ibovespa encerrou o ano com alta de 15%.

Para os próximos meses, esperamos a manutenção do sentimento do mercado, otimista com o andamento da agenda reformista, de privatizações e de melhor do ambiente de negócios. Estes serão os principais drivers para a ponta longa de curva de juros e para o Ibovespa.

FI Caixa Themis Multimercado

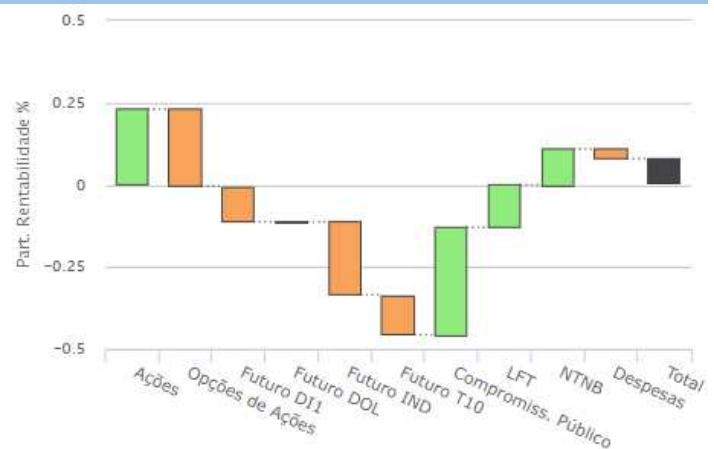
	Dezembro	2018*	12 meses
Fundo	0,08%	3,47%	-
IPCA+4,50%	0,47%	6,27%	
%IPCA+4,50%	16,12	55,34	
VaR (21 du / 95%)	0,84%	0,85%	

*Início em 09/04/2018

Composição da Carteira

	Dezembro	Novembro
Operações Compromissadas	66,57%	66,80%
Títulos Públicos	32,96%	32,75%
Derivativos	0,24%	0,22%
Ações	0,23%	0,25%
	100%	100%

Atribuição de Performance



Em dezembro, as curvas de juros seguiram fechando. Houve de redução da inclinação nos vértices curtos, em razão da precificação da SELIC estável durante todo ano de 2019, movimento que resultou em um fechamento em maior magnitude na ponta curta em relação a ponta longa. Com isso, houve aumento da inclinação Jan/23 x Jan/27, prejudicando a posição vendida mantida pelo fundo.

Os dados de dezembro confirmaram o cenário de baixa inflação. Como reflexo, as expectativas de inflação precificadas na curva real cederam mais um pouco, gerando resultado negativo para a posição comprada em inflação implícita 2022.

Por outro lado, a operação de venda de FRA Jul/19 x Jan/20 foi beneficiada pelo movimento do mercado e metade da posição já foi encerrada.

Na parcela da renda variável, o fundo mantém posição comprada no índice Ibovespa futuro. Com a variação de -1,81% do índice no mês, o desempenho da estratégia foi negativo. Mantemos a posição e ratificamos a nossa visão favorável para a bolsa nos próximos meses.

A posição comprada em taxa de juros de 10 anos dos EUA teve desempenho negativo com a trégua nas disputas comerciais entre EUA e China e com o tom mais “dovish” adotado pelo FED. Com estes eventos, precificação na curva passou a apontar um aumento menor nos juros durante o ano 2019.

Por fim, a posição comprada em dólar futuro teve desempenho neutro, uma vez que os eventos de dezembro deram sustentação à cotação do real, mesmo diante do movimento de aversão a ativos de risco.