

No ambiente internacional, tivemos em junho uma piora relevante nas condições financeiras. O fortalecimento do dólar, impulsionado por riscos geopolíticos, pelo aumento do diferencial de crescimento entre os EUA e o resto do mundo e pelo aumento do protecionismo, contribuíram para o aumento da volatilidade nos mercados internacionais.

Neste cenário, alguns emergentes continuaram elevando suas taxas de juros em resposta às fragilidades internas e aos temores de reversão de fluxo.

O governo americano anunciou a taxação sobre US\$ 50 bilhões em produtos chineses, afetando principalmente produtos associados à política “Made in China 2025”, que promove setores tecnológicos e de alto valor agregado. A China, em represália, anunciou que elevará tarifas sobre US\$ 34 bilhões em importações de produtos americanos.

Conforme esperado, o FED elevou a taxa de juros de curto prazo em 25 pontos.

Na Zona do Euro, tanto as sondagens quanto os dados de confiança tiveram declínio em junho. O BCE anunciou a extensão do programa de compra de ativos (QE) até dezembro, com redução do volume de compras para € 15 bilhões mensais, a partir de setembro.

No Brasil, os indicadores divulgados refletiram o impacto do choque de oferta causado pela paralização dos caminhoneiros. Os preços foram fortemente pressionados pelo desabastecimento de alimentos e alta nos combustíveis. O IPCA-15 de 12 meses avançou de 2,70% para 3,68%.

O Banco Central do Brasil manteve a taxa SELIC em 6,50% e se absteve de sinalizar os próximos passos da política monetária. Sobre os choques recentes, a instituição considerou que terão efeito relevante no curto prazo, mas a tendência segue desinflacionaria no médio.

Nos mercados, junho repetiu a volatilidade vista em maio. Na primeira quinzena, as curvas real e nominal “abriram” refletindo as incertezas internas e externas e com a menor liquidez global pressionando as moedas de emergentes. Na segunda quinzena, a decisão do COPOM trouxe alívio, desencadeando o “fechamento” das curvas, com a real apresentando menor intensidade no movimento.

O IRF-MI apresentou variação de 0,45%, enquanto o IRF-MI+ e IRF-M Total tiveram variação negativa (-1,08% e -0,32, respectivamente). A inflação mais alta teve efeito nos NTN-B mais curtas, com o IMA-B5 variando 0,55%, enquanto o IMA-B ficou perto da estabilidade, com 0,04%. O IMA-B5+ teve variação de -0,15%.

Na bolsa local, as incertezas eleitorais, o cenário econômico ruim, as dúvidas quanto à uma possível alta na SELIC e o dólar se aproximando dos R\$ 4,00 foram determinantes para mais um resultado ruim. O IBOVESPA teve queda de 5,20%, fechando aos 72.763 pontos. No exterior, as tensões comerciais e o tom mais “hawkish” do FED limitaram os ganhos. Nos EUA, o desempenho foi misto, com o DOW JONES caindo 0,59%, enquanto o S&P500 avançou 0,48% e o NASDAQ variou 0,92%.

Perspectivas

Com o início das convenções partidárias e formação de alianças, esperamos ter uma leitura mais clara sobre o processo eleitoral.

Reforçamos a nossa convicção de que o cenário não sugere apertos monetários antes de meados de 2019. Com isso, vemos espaço para alívio na parte curta da curva de juros. Já para a parte longa, seguem as preocupações com a situação fiscal doméstica e a trajetória da dívida, eleições e eventos externos como medidas protecionistas e redução da liquidez global.

Para a bolsa, o aumento significativo dos riscos enseja uma visão mais cautelosa. Por outro lado, as quedas nos preços nos meses anteriores resulta em assimetria favorável para os ativos locais, mantendo nossa visão marginalmente favorável para a renda variável nos próximos doze meses.

FI Caixa Themis Multimercado

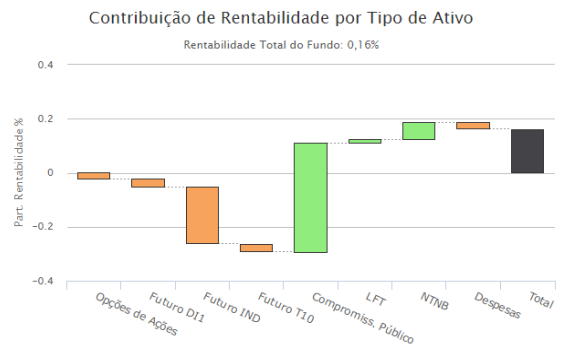
	Junho	2018*	12 meses
Fundo	0,16%	0,21%	-
IPCA+4,50%	1,63%	2,84%	
%IPCA+4,50%	9,69	7,25	
VaR (21 du / 95%)	1,23%		

*Início em 09/04/2018

Composição da Carteira

	Junho	Maio
Operações Compromissadas	77,77%	77,86%
Títulos Públicos	22,15%	22,11%
Derivativos	0,10%	0,10%
	100%	100%

Atribuição de Performance



Durante o mês de junho, realizamos operações prefixadas com o DI janeiro/19, que se beneficiaram com fechamento das taxas prefixadas curtas após a reunião do COPOM que manteve a taxa SELIC em 6,50% ao ano.

Já a posição comprada em inflação implícita no trecho 2022 apresentou movimentos distintos, performando bem na primeira quinzena e devolvendo boa parte do ganho com fechamento da curva nominal, que não foi acompanhado na mesma magnitude pela curva de juro real. Ainda assim, mantemos nossa perspectiva favorável a posição.

A bolsa teve desempenho negativo em junho, com queda de 5,2%, fechando a 72.762 pontos. No ano, a queda é 4,76%. Com isso, fizemos operações com opções de venda com o objetivo de proteger a carteira diante de um aumento na volatilidade.

Além destas, o fundo mantém posições compradas na taxa de juros americana de 10 anos.