

SULAMÉRICA FORSETI FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Relatório Mensal
outubro 2019

Economia Brasileira

Fim dos cortes na Taxa básica de juros

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) reduziu a taxa de juros em 50 pb. na reunião de 30 de outubro, para 5,00% a.a., mas **mensagens no comunicado e na ata indicam que o ciclo de corte de juros pode estar próximo do fim. As projeções do Banco Central para inflação ainda apontam para uma situação confortável**, que até indicaria espaço para afrouxar mais a política monetária. Em um cenário onde as taxas de juros cairiam para 4,50% ao final de 2019, permaneceriam nesse patamar em 2020, subindo pouco acima de 6% no final de 2021, com base no câmbio do Relatório Focus (R\$/US\$ 4,00 em 2019 e 2020 e R\$/US\$ 3,95 em 2021), o IPCA ficaria em 3,4% em 2019, 3,6% em 2020 e 3,5% em 2021. Ou seja, a inflação ficaria abaixo do centro da meta em todos os anos (4,25% em 2019, 4,00% em 2020 e 3,75% em 2021). Porém, mesmo com essa situação inflacionária confortável, a maior parte da comunicação do Copom (em ambos os documentos) indica que o ciclo está próximo do fim. **Enquanto nos comunicados anteriores o balanço de riscos era composto por três fatores** (alta ociosidade da economia do lado de

inflação mais baixa, problemas em aprovar reformas necessárias e piora do cenário externo do lado de inflação mais alta), **o comitê adicionou mais dois riscos, durante a última reunião**: a contaminação da inflação corrente baixa para as expectativas de inflação, e o grau de estímulo da política monetária, que pode atuar com defasagens sobre a atividade e a inflação.

Esse último ponto tem ainda maior importância quando se olha para outra parte do comunicado - na qual se fala que o atual cenário deve permitir um ajuste adicional do estímulo monetário, de igual magnitude ao dado na reunião de outubro. Ou seja, **a reunião de dezembro deve ter corte de 50 pb.** Porém, o comitê disse que o atual estágio do ciclo econômico, somado a algumas características novas (como a menor participação do Estado na economia ou o nível recorde em que se encontra a taxa de juros básica, que afeta a economia com defasagens), recomenda cautela para eventuais novos graus de estímulo.

Esse seria o indicativo que **em 2020 podem não ocorrer cortes de 50 pb., e há até mesmo a possibilidade de não haver corte algum adicional na taxa Selic, a depender do quão rápida a economia brasileira cresça no final de 2019.**

Economia Internacional

EUA inicia compra de títulos de curto prazo

O **Federal Reserve (Banco Central dos EUA)** iniciou um programa de compra de títulos de curto prazo (**bills**) para evitar uma repetição do problema que afetou o mercado de compromissadas (**repo**) no mês de setembro. Esse programa, no entanto, não altera a política monetária do Fed, que aparentemente interrompeu seu ciclo de corte de juros na reunião de outubro.

No mês de setembro, a taxa de juros do mercado de compromissadas se descolou consideravelmente da taxa de juros básica da economia (**Fed Funds Rate**), estabelecida pelo Fed. Esse descolamento ocorreu por diversas razões, como questões regulatórias, pagamentos de impostos e menor nível de reservas no sistema do que nos meses anteriores, devido à redução do balanço do Fed (**quantitative tightening**). Como resultado disso, a taxa de juros do mercado de compromissadas chegou até a 20,00% a.a. em determinados momentos, contra 2,00% a.a. da taxa de juros básica da economia na época.

Ao longo de setembro o banco central americano realizou diversas intervenções, ofertando dinheiro no mercado de compromissadas para evitar que as taxas de juros se descolassem mais. Ao final de setembro o

balanço do Fed subiu cerca de US\$ 100 bi em relação a outubro tal foi o tamanho das intervenções. **O presidente do Fed, Jerome Powell, anunciou o programa de compra de títulos, de cerca de US\$ 60 bi/mês, que teve início na metade de outubro e deve durar pelo menos até a metade de 2020**, podendo ser estendido caso necessário. Esse programa deve aumentar o balanço do Fed em mais de US\$ 500 bi, tendo como **objetivo aumentar o tamanho das reservas no mercado interbancário** e evitar uma repetição desses eventos de setembro no mercado de compromissadas.

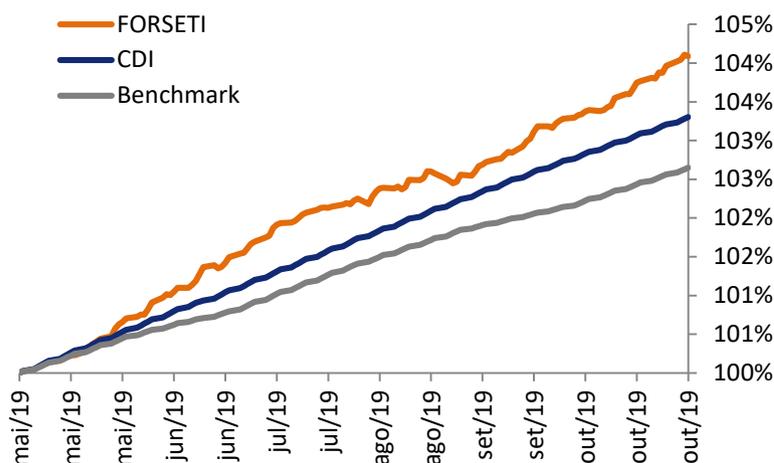
Powell ressaltou que esse programa de compra de títulos não tem relação com a política monetária, não sendo o equivalente aos programas de compras de títulos do passado (**quantitative easing**), porque as compras seriam concentradas em **bills** (títulos de curto prazo) e não em **bonds** (títulos de longo prazo), não tendo efeito sobre as taxas de juros de longo prazo. Essa falta de relação com a política monetária ficou mais evidente após a reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do Fed) em 30 de outubro. Houve redução da taxa básica em 25 pb., para 1,75% a.a., porém o comunicado trouxe algumas ligeiras mudanças que sugerem que há menos chances de o ciclo de corte de juros prosseguir na reunião de dezembro.

Índices de Mercado

Índice	Outubro	Ano
CDI	0,48%	5,16%
Dólar	-3,85%	3,34%
Ibovespa	2,36%	22,00%
IBX	2,20%	23,15%
IBX-50	2,18%	20,18%

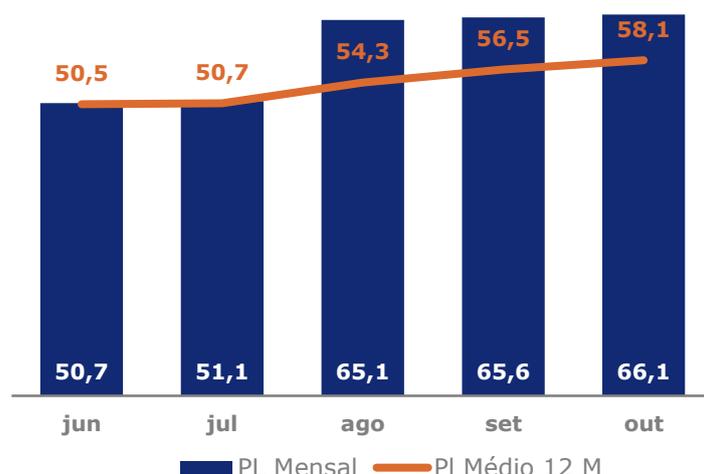
Índice	Outubro	Ano
IGP-M	0,68%	4,81%
IMA-B	3,36%	23,57%
IMA-B 5	1,65%	12,09%
IPCA	0,10%	2,60%
IRF-M	1,70%	11,85%

Rentabilidade Acumulada



*Benchmark: IPCA + 4,232851%

Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	out/19	set/19	ago/19	jul/19	jun/19	mai/19
Fundo	0,77%	0,72%	0,37%	0,67%	0,79%	0,70%
Benchmark	0,48%	0,31%	0,47%	0,57%	0,32%	0,47%
Alpha Bench	0,29%	0,41%	-0,10%	0,10%	0,46%	0,23%
CDI	0,48%	0,47%	0,50%	0,57%	0,47%	0,52%
%CDI	159,65%	153,95%	74,46%	118,35%	167,74%	135,70%

2019

Fundo	4,09%
Benchmark	2,65%
Alpha Bench	1,44%
CDI	3,04%
%CDI	134,37%

Comentário do mês

O mês de outubro seguiu em uma toada mais positiva para ativos de risco, tanto no contexto doméstico quanto no mercado externo. O alívio das tensões comerciais lá fora com os Bancos centrais entregando o alívio monetário promoveu uma queda generalizada da volatilidade dos ativos em especial o VIX que volta para níveis mínimos no ano com algumas bolsas no mundo atingindo novas máximas históricas. No mercado doméstico, os dados de atividade seguiram mostrando sinais mais animadores, em especial no mercado de trabalho que serve com combustível para recuperação do motor da confiança/consumo. A inflação por aqui segue benigna com itens relacionados a atividade bastantes deprimidos. O fundo no mês gerou ganhos RF onde na operações direcionais e um resultado levemente negativo nas operações de valor relativo.

Em Renda Fixa, aumentamos nossa posição direcional aplicada em juros reais longos. E mantivemos uma posição comprada em inflação implícita longa como hedge mais estrutural. Temos ainda uma posição aplicada em juros nominais curtos (18 meses). Mantivemos as estratégias de valor relativo na parte intermediária contra a longa da curva, com viés de flattening.

Posicionamento do fundo

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 66.071.048,69	100,00%
NTN-B	R\$ 11.163.683,16	16,90%
LFT	R\$ 30.884.445,70	46,74%
OVER	R\$ 24.022.919,83	36,36%

Utilização de Risco (VaR)

outubro 2019						
Data	PL	Limite 1,5% Mês	VaR	VaR %	Utilização do Limite	
2019-10-31	R\$ 66.071.048,69	991.065,73	56.825,73	0,09%	5,73%	
2019-10-30	R\$ 66.084.946,62	991.274,20	54.061,90	0,08%	5,45%	
2019-10-29	R\$ 66.041.061,76	990.615,93	48.107,75	0,07%	4,86%	
2019-10-28	R\$ 66.028.689,12	990.430,34	47.505,90	0,07%	4,80%	
2019-10-25	R\$ 65.993.608,85	989.904,13	53.454,38	0,08%	5,40%	
2019-10-24	R\$ 65.936.031,35	989.040,47	61.918,60	0,09%	6,26%	
2019-10-23	R\$ 65.938.051,63	989.070,77	52.348,34	0,08%	5,29%	
2019-10-22	R\$ 65.888.809,40	988.332,14	54.327,91	0,08%	5,50%	
2019-10-21	R\$ 65.892.767,83	988.391,52	54.403,97	0,08%	5,50%	
2019-10-18	R\$ 65.868.235,00	988.023,53	54.267,90	0,08%	5,49%	
2019-10-17	R\$ 65.854.851,31	987.822,77	53.119,39	0,08%	5,38%	
2019-10-16	R\$ 65.803.278,77	987.049,18	35.051,85	0,05%	3,55%	
2019-10-15	R\$ 65.758.904,46	986.383,57	34.530,37	0,05%	3,50%	
2019-10-14	R\$ 65.761.225,49	986.418,38	31.804,78	0,05%	3,22%	
2019-10-11	R\$ 65.729.120,08	985.936,80	31.743,45	0,05%	3,22%	
2019-10-10	R\$ 65.662.794,37	984.941,92	27.393,36	0,04%	2,78%	
2019-10-09	R\$ 65.653.551,03	984.803,27	28.613,90	0,04%	2,91%	
2019-10-08	R\$ 65.629.464,56	984.441,97	36.424,91	0,06%	3,70%	
2019-10-07	R\$ 65.622.917,39	984.343,76	37.812,63	0,06%	3,84%	
2019-10-04	R\$ 65.630.532,81	984.457,99	36.484,62	0,06%	3,71%	
2019-10-03	R\$ 65.619.502,67	984.292,54	35.074,24	0,05%	3,56%	
2019-10-02	R\$ 65.596.919,36	983.953,79	36.773,20	0,06%	3,74%	
2019-10-01	R\$ 65.587.238,70	983.808,58	28.988,31	0,04%	2,95%	

Volatilidade diária



Expediente

Gerente Comercial: Andre Caram – andre.caram@sulamerica.com.br
11 3779 4818

Informações: Maria Augusta - mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br
Guilherme Schiavi – guilherme.schiavi@sulamerica.com.br

Atendimento a clientes : investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.