

Cenário Internacional e Doméstico

No fim do mês de julho, a reunião entre negociadores dos EUA e da China terminou sem que fosse possível criar um ambiente favorável à realização de um acordo comercial entre os dois países. Na Europa, a consolidação do quadro político ajudou a mitigar grande parte das incertezas que envolviam o evento. As presidências da Comissão Europeia, do Conselho Europeu e do Parlamento Europeu foram ocupadas por nomes que devem manter a agenda de integração política e econômica do bloco. No Reino Unido, Boris Johnson tornou-se o Primeiro Ministro, no lugar de Theresa May

A preocupação com o crescimento global permaneceu ao longo do mês, com o início do calendário de divulgação dos resultados do PIB do 2T19 nas economias avançadas.

Nos EUA, a primeira prévia indicou um avanço de 2,1% (T/T) na base anualizada, impulsionado pelo consumo das famílias, evidenciando o processo de acomodação do crescimento. A taxa de desemprego se elevou em 10 pontos, para 3,7%, devido ao aumento na taxa de participação. Já o PCE de junho recuou para 1,4% (A/A), ante 1,6% no mês anterior. O núcleo, por sua vez, acelerou para 1,6% (A/A), contra 1,5% (A/A) no mês anterior, ainda abaixo da meta do FED.

Neste contexto, em sua última reunião, o FOMC decidiu pelo corte de 25 pontos na taxa básica de juros. O movimento foi justificado pela incerteza em relação ao crescimento global e pela queda das expectativas de inflação. Entretanto, o FED classificou a decisão como um “ajuste de meio de ciclo”, não indicando claramente a sua orientação futura.

Na Europa, a evolução do PIB no 2T19 foi de 0,2% (T/T), reforçando os sinais de desaceleração na atividade global.

O BCE mante inalteradas as taxas básicas de juros e o balanço de ativos. A mudança relevante veio da sua orientação futura, com a consideração da possibilidade de manutenção dos juros nos níveis atuais ou em patamar inferior até o final do primeiro semestre de 2020, além de sinalizar que irá examinar as opções para a implementação de uma nova rodada de estímulos monetários, que poderão vir na forma de novas reduções dos juros e da retomada do programa de compra de ativos.

Na Ásia, o PIB da China cresceu 1,6% (T/T), indicando a continuidade do processo de desaceleração da atividade, impactada pelas disputas comerciais com os EUA. O governo ainda dispõe de instrumentos de política monetária e fiscal para reequilibrar o crescimento. Medidas mais robustas, porém, serão utilizadas apenas em caso de uma piora substancial do cenário.

No cenário doméstico, a aprovação da reforma da Previdência em 1º turno no plenário da Câmara foi o grande destaque. O texto foi aprovado com margem expressiva de votos, inclusive de parlamentares de partidos contrários à proposta. Até o momento, o resultado pode ser considerado bastante positivo, com a economia esperada de cerca de R\$ 900 bilhões em 10 anos. A expectativa agora é de continuidade da agenda de reformas, em especial, a tributária.

A atividade segue frágil, com os dados reforçando o ritmo lento de recuperação, caso da produção industrial e das vendas no varejo restrito. A surpresa positiva foi o Ibc-Br de maio, que avançou 0,5% após 4 meses seguidos de queda. O resultado, porém, representa uma reação à base fraca do índice, não podendo ser visto como uma retomada.

O comportamento dos preços ao consumidor segue favorável, com a média dos núcleos rodando abaixo dos 3% há mais de um ano e meio. O elevado hiato do produto e o mercado de trabalho em recuperação lenta contribuem para que a parte estrutural da inflação continue em trajetória benigna.

No fim do mês, diante deste cenário, o COPOM reduziu a taxa SELIC em 50 pontos, para 6,00%, retomando o processo de flexibilização da política monetária. A decisão foi fundamentada na melhora do balanço de riscos para a inflação, incluindo uma menção implícita à aprovação da reforma da Previdência em 1º turno na Câmara. O BCB avaliou que a consolidação de um cenário benigno para a inflação deve permitir ajuste adicional no grau de estímulo da política monetária. A ausência de restrições em relação ao que esperar para a próxima reunião sinaliza que o BCB deve promover um novo corte de 50 pontos na SELIC em seu próximo encontro.

Mercados

Em julho, o fechamento das taxas de juros teve intensidade menor do a observado nos meses anteriores. O principal destaque foi a curva nominal, cujas taxas caíram com mais força, refletindo a expectativa de corte de 50 pontos na SELIC, confirmada na reunião do COPOM. A curva cedeu praticamente em nível, com leve aumento da inclinação, sendo a maior queda a do vértice F20, de 41 pontos, enquanto vértice F27 teve fechamento de 28 pontos.

Já a curva real apresentou um movimento mais intenso em sua ponta curta, com razoável aumento da inclinação. As NTN-B com vencimento em 2020 e 2021 fecharam 40 pontos e 37 pontos, respectivamente, enquanto as mais longas tiveram quedas bem mais discretas, como a NTN-B 2050, que cedeu 7 pontos.

Diante disso, os índices de renda fixa tiveram mais um mês de performances positivas.

No mercado de capitais, o volume de recursos captados pelas empresas, através de debêntures, foi de R\$ 7,6 bilhões, concentrado em poucos emissores. Destaque para CEMIG (R\$ 3,6 bilhões) e Hapvida (R\$ 2 bilhões).

Na renda variável, as principais bolsas do globo apresentaram resultados positivos, com destaque para os principais índices americanos, Dow Jones, Nasdaq e S&P500, que atingiram novos recordes.

No Brasil, o Ibovespa teve variação de 0,84%, encerrando o mês a 101.812 pontos. Ao longo do mês, o índice apresentou maior volatilidade, decorrente de fatores externos, tendo alcançado o recorde de 105.817 nos 10 primeiros dias de julho, após a aprovação da reforma da Previdência em 1º turno na Câmara dos Deputados.

Índice	Julho
CDI	0,57%
IRF-M	1,09%
IRF-M I	0,72%
IRF-M I+	1,27%
IMA-B	1,29%
IMA-B5	0,97%
IMA-B5+	1,51%

Perspectivas

Para o mercado de juros, continuamos enxergando algum prêmio nos vencimento mais longos. Ao mesmo tempo, em função da mudança na comunicação do BCB e de sua postura mais dovish, podemos voltar a encontrar algum espaço para posicionamento em trechos mais curtos da curva, dentro do horizonte de política monetária.

No exterior, em direção contrária, o tom mais hawkish do FED e do BCE tornou o cenário menos óbvio. Ainda assim acreditamos que estas autoridades monetárias promoverão estímulos este ano.

A alta liquidez dos mercados, aliada às taxas de juros baixas ou negativas, continuam criando condições para que os investidores sigam em busca de ativos de risco, o que beneficia as bolsas globais. No entanto, as disputas comerciais, a desaceleração econômica e as sinalizações dos bancos centrais continuarão trazendo volatilidade.

Permanecemos com visão positiva para a bolsa brasileira, diante do andamento da agenda de reformas, da inflação controlado e de novos cortes de juros, juntamente com a expectativa de retomada econômica, ainda que gradual.

Após a aprovação da reforma da Previdência na Câmara, observaremos a tramitação no Senado e a evolução de outros temas relevantes, como reforma Tributária, MP do Saneamento, MP da Liberdade Econômica, além da agenda de investimentos em infraestrutura, desburocratização e privatizações.

FI Caixa Themis Multimercado

	Julho*	2019	12 meses	Início (09/04/2018)
Fundo	0,36%	5,08%	7,75%	8,73%
IPCA+4,50%	0,41%	4,88%	7,95%	11,49%
%IPCA+4,50%	87,80	104,21	97,42	75,96
VaR (21 du / 95%)	0,04%	0,09%	0,10%	0,14%

*fundo encerrado em 22/07/2019

Composição da Carteira

	Julho	Junho
Operações Compromissadas	100%	74,18%
Títulos Públicos		25,82%
Derivativos		0,00%
Ações		0,00%
	100%	100%

Comentários

No mês de julho houve a conversão da carteira para 100% de liquidez, realização do resgate total e liquidação do FI Caixa Themis Multimercado.

O fundo foi encerrado em 22/07/2019.