

Carta do Gestor

Guerra Comercial ou Fria?

Caros investidores,

O mês de maio foi marcado por diversos eventos que contribuíram para a piora do clima nos mercados globais. Entre eles, a deterioração da relação entre a China e os Estados Unidos, a surpreendente ameaça de uma tarifa comercial dos EUA sobre o México e o anúncio de renúncia da Primeira-Ministra britânica Theresa May. Esses eventos provocaram uma piora nas expectativas de recuperação da economia global e tiveram efeitos imediatos nos diversos mercados.

Ao longo do mês, presenciamos uma marcante deterioração na disputa comercial entre os Estados Unidos e a China. O presidente norte-americano acusou a China de avançar muito lentamente com respostas às negociações comerciais. Enquanto isso, o governo chinês declarou que as demandas americanas são uma ameaça à soberania chinesa. Como consequência desse impasse, o governo americano aumentou suas tarifas em parte dos produtos chineses e ameaçou elevar as tarifas sobre os demais produtos. Adicionalmente a essa disputa comercial, também ocorreu uma intensificação da briga tecnológica entre os dois países. A falta de solução nessas disputas nos indica uma relação desgastada que pode ter atingido um ponto irreversível, sendo talvez apenas uma etapa de uma batalha maior e mais duradoura pela hegemonia global.

As ameaças americanas, porém, não se restringiram apenas à China e se estenderam também ao México. Dessa vez o presidente norte-americano utilizou sua política de ameaça tarifária como ferramenta no combate ao fluxo de imigrantes ilegais mexicanos. Essa ameaça, apesar de não ter sido efetivada, nos mostra como estamos vivendo em um ambiente de maior incerteza política, onde eventos imprevisíveis podem mudar a direção dos mercados a qualquer momento. Com as eleições americanas se aproximando, é provável que isso se torne cada vez mais frequente.

Já a zona do euro, apesar de não ter tido papel de destaque nesse ambiente dominado por batalhas comerciais, sofre com outra incerteza: o Brexit. O Reino Unido viu sua Primeira-Ministra anunciar sua renúncia em meio ao processo de saída da União Europeia. Esse evento acentuou a incerteza em relação ao futuro do bloco e deprimiu nossas expectativas de crescimento à frente. Adicionalmente, também esperamos efeitos negativos gerados pelas disputas comerciais, pois a zona do euro é muito aberta ao comércio global e possui setor industrial fragilizado.

Os mercados globais sentiram o impacto desses eventos, com o juro de dez anos da economia americana apresentando uma redução relevante no mês, enquanto as bolsas globais caíram, ainda que timidamente. Índices de confiança das maiores potências globais também já começaram a ceder. Com isso, revisamos para baixo

nossas estimativas de crescimento para as principais economias para o ano de 2019. Nossa projeção para o crescimento dos EUA caiu de 2,1% para 1,7%; a projeção para a China caiu de 6,4% para 6,2%; e a projeção para o crescimento da zona do euro caiu de 1,1% para 1%.

No Brasil, a economia segue estagnada e não vemos sinais de aceleração relevante à frente. O ambiente para a reforma da Previdência vem melhorando, apesar da relação conturbada entre o Presidente e o Congresso. Boa parte dos políticos parece ter compreendido que sem a reforma estaríamos caminhando para uma crise fiscal permanente que beneficiaria os partidos de esquerda, hoje minoria no Congresso. A melhora na perspectiva de aprovação da reforma da Previdência gerou um alívio para o mercado brasileiro, que teve performance destacada nesse ambiente de mau humor global.

Seguem nossas principais alocações.

Juros

Na parte internacional, as alocações continuam com baixo risco.

No Brasil, um cenário mais favorável do ponto de vista inflacionário, uma atividade econômica mais lenta do que anteriormente prevista, aliados a um cenário internacional com juros menores do que o antecipado, justificam as nossas alocações aplicadas na parte intermediária da curva. Por outro lado, precisamos aguardar os desenvolvimentos das reformas econômicas e o impacto da desaceleração global na economia brasileira. Apesar de algum otimismo, nos mantemos cautelosos.

Moedas

Continuamos comprados no dólar americano.

Ações

Na parte internacional, estamos comprados na bolsa japonesa contra a bolsa europeia. Também estamos vendidos no setor industrial americano, que deve ser impactado pela desaceleração da economia, pelas tarifas da guerra comercial e pelas disrupções na cadeia de produção.

Em relação à bolsa brasileira, continuamos com uma exposição direcional neutra.

Commodities

Nos metais, continuamos comprados em alumínio e cobre e vendidos em zinco. Além disso, adicionamos uma posição vendida em níquel. Dessa forma, a exposição direcional na classe passou a ser vendida. Em energia, continuamos comprados em petróleo. No mercado de agrícolas, iniciamos uma posição comprada em milho.

Atribuição de Performance

No mês de maio, o SPX Nimitz rendeu 1,59%, ante um CDI de 0,54% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Maio 2019	2019
Ações	0,09%	0,29%
Commodities	-0,07%	0,15%
Crédito	0,00%	0,00%
Juros	0,76%	1,60%
Moedas	0,45%	-0,20%
Taxas e Custos	-0,18%	-0,83%
CDI	0,54%	2,59%
Total	1,59%	3,60%

Este material foi preparado em conjunto pela SPX Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Capital") e SPX Equities Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Investimentos"), empresas do grupo SPX, e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. O grupo SPX não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Nos fundos geridos pela SPX a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, do grupo SPX.



Rio de Janeiro

Rua Humaitá 275 • 6º Andar
Humaitá • RJ • 22261-005
+55 21 3203-1550

São Paulo

Rua Prof. Atílio Innocenti 165 • 15º andar
Itaim Bibi • SP • 04538-000
+55 11 3508-7500

Londres

1 New Burlington Place • 4th Floor
W1S 2HR • Mayfair • London
44 (0)20 3911-0640

ri@spxcapital.com.br
www.spxcapital.com