

GAUSS II FIC FIM

Maio de 2019

Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 0,01% (1% do CDI) em maio, 6,54% (252% do CDI) no ano e 23,31% (366% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, a apreensão sobre o relatório da Nova Previdência continua, mas o destaque do mês foi o embate para a ratificação pelo Congresso de uma série de medidas provisórias. A esgrima entre governo e "centrão" foi longa e com ganhos para ambos os lados: o primeiro cedeu o Coaf para o Ministério da Economia, em troca da aprovação do restante da MP 870, que organiza os ministérios de acordo com o desejo do governo Bolsonaro. Já a MP 868 – que tratava do saneamento básico – foi abandonada em favor da MP 871 – que combate as fraudes no INSS.

Em meio a essas negociações, ficou claro que o governo, entre trancos e barrancos, tornou-se mais hábil tanto na negociação com os partidos de centro; como na comunicação com o público. Nesse último aspecto, o tom agressivo que se via em entrevistas e nas redes sociais foi minguando ao longo do mês, mesmo após uma manifestação popular que deu fôlego à retórica bolsonarista de campanha.

A atividade econômica continua dando sinais de fraqueza, e o PIB do primeiro trimestre de 2019 recuou 0,2% frente ao trimestre anterior, com ajuste sazonal. Apesar de impactado por fatores exógenos, como o rompimento da barragem de Brumadinho e a desaceleração na economia argentina, parte relevante desse recuo ocorreu pelo arrefecimento na confiança dos agentes, que vinha em alta após as eleições e tomou um rumo negativo com a incerteza política acentuada dos meses recentes.

A inflação, por sua vez, tem surpreendido para baixo e fatores como a volta dos preços de alimentos, o recuo do petróleo no mercado internacional e as chuvas baixando o preço da energia elétrica, fizeram com que revisássemos nossa projeção de IPCA de 4,0% para 3,8% ao fim de 2019. Dessa maneira, continuamos acreditando num pequeno ciclo de corte da taxa Selic no segundo semestre do ano, em torno de setembro e outubro.

No mercado internacional, o mês foi de pessimismo com a guerra comercial entre China e Estados Unidos. Surpreendendo os mercados, o presidente Trump colocou uma tarifa de 25% sobre US\$ 250 bilhões em importações vindas do país asiático, com a ameaça de cobrar esse mesmo valor sobre mais US\$ 325 bi em bens, caso não haja acordo entre as duas partes. A China retaliou, impondo tarifas sobre US\$ 60 bi em bens importados dos Estados Unidos. Em seguida, em surpresa ainda maior, Trump anunciou tarifas crescentes sobre o México,

iniciando em 5% e podendo ir até 25%, caso este último não reduza o fluxo migratório para os EUA. Esses movimentos demonstraram que o presidente americano deve continuar utilizando a alta de tarifas como instrumento para pressionar outros países a atenderem os interesses de seu país, contrariando a expectativa de um recuo da retórica belicosa. Na política monetária, o Fed ofereceu pouco alívio ao mercado, quando o presidente Powell caracterizou a inflação mais baixa observada como “transitória” e se mostrou confiante com o atual nível de juros do país.

Os dados de atividades chineses relativos a abril não foram muito positivos, com a produção industrial desacelerando de 8,5% ao ano para 5,4%. Ao mesmo tempo, o sentimento das empresas com a economia também sofreu com a incerteza da guerra comercial e o PMI recuou de 50,1 para 49,4, em território contracionista.

Outras incertezas do cenário global voltaram a aumentar, notadamente o Brexit. Theresa May anunciou sua saída de Downing Street em junho, deixando espaço para um novo chefe de governo que pela lógica política, deve ser alguém menos tolerante à negociação com Bruxelas.

Por fim, no Japão, o governo tem até dia 4 de julho, quando ocorrerão eleições no Senado, para adiar a alta de impostos no país prevista para outubro e chamar novas eleições parlamentares. Essa decisão é tanto econômica quanto política: Abe só tomará essa decisão se acreditar que a economia está fraquejando e que novas eleições lhe favorecerão.

Dessa forma, o fundo registrou ganhos em posições de renda fixa local que balancearam as perdas nas posições compradas em bolsas globais.

Nosso cenário e posições

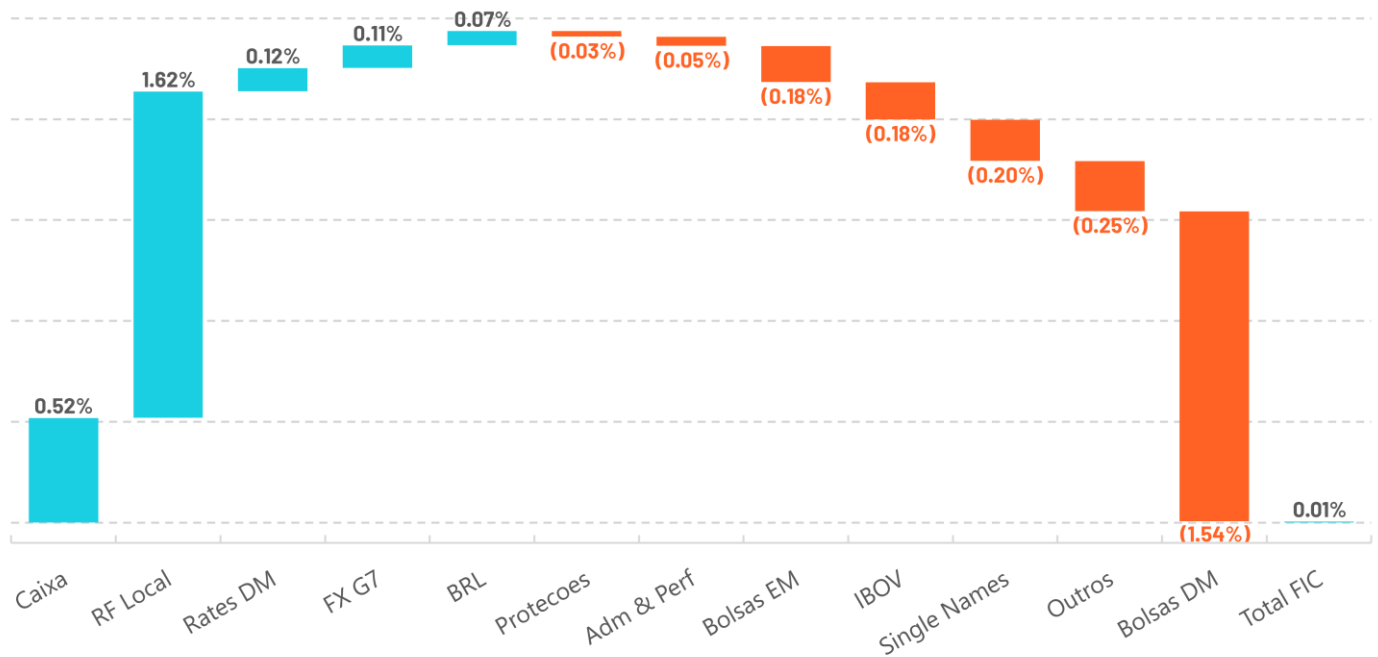
No mercado internacional, a escalada na tensão em torno da guerra comercial entre Estados Unidos e China e a inclusão do México como alvo das tarifas norte-americanas causaram aperto nas condições financeiras, seguida de aumento na probabilidade de uma recessão global. Apesar de não adotar posições totalmente pessimistas no mercado externo, afinal seguimos otimistas com o ciclo de expansão no curto prazo, reduzimos taticamente a alocação comprada em bolsas, compramos volatilidade de Euro e mantivemos a posição comprada em ouro, componentes que acreditamos contribuir para um equilíbrio da carteira.

No mercado local, seguimos confiantes de que a reforma da previdência será aprovada ainda este ano e mantivemos nosso posicionamento otimista na bolsa e no real. No entanto, adicionamos à carteira uma posição tomada em juros locais de maneira tática haja vista o prêmio excessivamente baixo e a comunicação recente do Banco Central.

Destacamos a importância de separar o sinal do ruído num ambiente cuja expectativa à frente é de turbulência continuada. Diante da baixa volatilidade implícita, mantivemos nosso arcabouço de opções como proteções, que nos permitem aproveitar tais oportunidades. Apesar de elas se configurarem como

um custo adicional à carteira em curto prazo, em longo prazo elas são uma fonte de criação de valor.

Atribuição de performance (% , maio de 2019)



A Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. ("Gauss Capital") não comercializa nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material é meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Recomendamos ao cliente que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos em ativos mobiliários. A Gauss Capital não se responsabiliza por decisões do cliente acerca deste tema, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Este material não deve ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. O cliente deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.

