

Prezados cotistas,

Perspectivas de maior crescimento econômico e aumento de inflação nos Estados Unidos ocasionaram elevada volatilidade nos ativos de risco globais, principalmente no mercado acionário ao longo de fevereiro. No mês, o fundo obteve rentabilidade positiva de 0,2%, advinda de ganhos no mercado de commodities agrícola, acionário local e aplicações pré-fixadas e perdas no mercado cambial.

Mantemos a percepção de que a correção nos ativos de risco iniciada em fevereiro pode vir a ser o início de um ajuste maior ao longo do ano, principalmente na bolsa norte americana, pelo (i) aumento de juros e redução de liquidez monetária anunciada pelo banco central norte americano (Fed); (ii) temores de sustentabilidade fiscal norte americana; (iii) avaliações relativamente caras para padrões históricos e (iv) início de tensões geopolíticas em função da adoção de medidas protecionistas por Donald Trump. Além de uma postura mais contracionista do Fed, haverá uma pausa da expansão do balanço do banco central europeu programada para setembro.

Vale ressaltar que desde a eclosão da crise em 2008, mercados financeiros mundiais se acostumaram com injeções de liquidez expressivas e juros baixos, estimulando avaliações no mercado acionário relativos ao tamanho da economia para níveis geralmente associados a fortes correções nos períodos seguintes. No mercado de crédito corporativo, ocorreu uma compressão significativa dos prêmios de risco e expansão do volume, principalmente fomentados por longos períodos de juros baixos e pelas injeções monetárias realizadas pelos principais bancos centrais das economias desenvolvidas, já havendo indícios de ajustes nesses mercados em função da retirada de liquidez pelos bancos centrais.

Do lado político, chama a atenção de novos membros do governo de Donald Trump, com perfil mais protecionista e de certa forma, polêmico (vide nomeação de Larry Kudlow em substituição ao ponderado Gary Cohn).

Desta forma, continuamos a reduzir a exposição em ações locais e em posições pré-fixada com vencimentos a partir de 2021 e estamos operando estruturalmente vendidos em bolsa norte americana. No mercado cambial, mantemos estruturas que se beneficiam da apreciação do dólar devido às incertezas do cenário externo. No book de commodities agrícola, encerramos com ganho nossa posição comprada.