

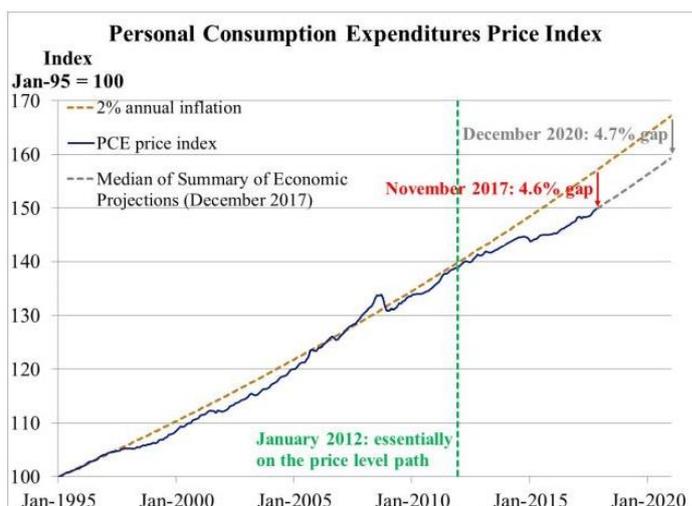
Prezados cotistas,

O adiamento da votação da reforma da previdência, ocasionou volatilidade nos ativos domésticos em dezembro, impactando nossa carteira de ações negativamente. Apesar dos ganhos no dólar, o fundo obteve rentabilidade negativa de 1,47% no mês.

A posse do novo presidente do Banco Central norte americano (Fed), Jerome Powell, bem como a última ata divulgada pelo Fed, pode vir a ser um marco no que se refere a condução da política monetária nos EUA em nossa visão. No que tange a ata, enxergamos com bons olhos o questionamento recente de alguns membros do Fed, de que a inflação (medida pela variação do núcleo do PCE – Personal Consumption Expenditures) abaixo da meta de 2% a.a. não ocorre por motivos temporários, ao contrário de diversas afirmações feitas por sua antiga presidente, Janet Yellen. Ora, 5 anos de inflação abaixo da meta seriam causados por fatores temporários ou pela condução de política monetária?

Destaca-se o fato, de que após o anúncio de Powell como novo presidente, alguns membros do Fed sentiram-se mais “livres” para questionar tais fatores temporários citados por Yellen, sugerindo novas formas de se conduzir a política monetária a fim de “recuperar” os **constantes** desvios abaixo da meta nos últimos 5 anos e como recuperar o “tempo ou inflação perdida”. Além de membros oficiais, tal mudança de condução e métricas de política monetária está se tornando recorrente em discussões e importantes seminários acadêmicos nos EUA.

Como vemos abaixo, houve mudança clara na tendência do PCE após 2012, conforme dados divulgados por um diretor do Fed.



Apesar de pouco comentada e mesmo que não seja adotada nos próximos meses, essa mudança de postura tem impacto relevante em nossa visão. Entendemos que a principal mudança que tem sido discutida é a adoção de nível de preços alvo ou meta de PIB nominal, pois ambos podem vir a refletir em uma mudança nas expectativas e na precificação de aperto monetário nos EUA; a fim de recuperar (em todo ou em parte) o nível de preços que seria esperado mantida a tendência existente de 1995 a 2012.

Dados os fatores acima, enxergamos potencial de valorização em ativos de risco e depreciação do dólar norte americano; movimento já iniciado no mundo, e que acreditamos que possa se manter à medida que investidores darem atenção à nova postura do Fed e sinalizações de seus dirigentes. Além disso, ressaltamos substituição de alguns diretores do Fed, sendo que interpretamos que os mesmos possuem uma visão mais realista sobre os efeitos da política monetária na inflação. Mantemos nossa posição comprada no mercado acionário brasileiro e aumentamos nossa posição pré-fixada com vencimentos a partir de 2021, sendo que para este último, vemos precificação atrativa pelos fundamentos locais bem como beneficiário do cenário externo.