

O Vista Multiestratégia registrou variação negativa de 2,2 % no mês. A performance negativa da carteira de ações e perdas em moedas explicam a maior parte do resultado.

Doméstico

O cenário doméstico pouco mudou no último mês. Apesar disso, com a volta do Congresso e o efetivo “começo do ano”, a agitação se intensificou.

No campo político, o governo segue avançando. Foram montadas as comissões parlamentares responsáveis pela análise preliminar das reformas e as discussões ganharão peso nos próximos meses. Como em qualquer negociação (e especialmente num ambiente político), é natural esperar algumas idas e vindas, bem como certa diluição da rigidez imposta pelo governo nos textos enviados ao Congresso. Vale lembrar que, no trâmite da PEC do Teto, o governo contornou as divergências e ruídos, unindo a base para sua aprovação com prazo de 20 anos.

Em paralelo, a *Operação Lava-Jato* deve continuar fazendo vítimas e, em que pese a instabilidade gerada em Brasília, não nos parece ser necessariamente destrutiva a “queda” de alguns nomes do *Governo Temer*. A troca de Geddel por Imbassahy, por exemplo, não apresenta risco disruptivo. O mesmo se pode dizer da substituição de Serra por Aloysio Nunes. No final do dia, existem diversos bons nomes no Brasil e o problema dos últimos governos sempre foi a ideologia.

Os riscos TSE e *Eleições 2018* ainda nos parecem improváveis e distantes.

Diante disso, mantivemos a posição comprada em ações expostas à recuperação da atividade econômica. A

performance da carteira inferior ao IBOVESPA, somada à diluição de opções, explicam parte do resultado negativo do fundo no mês.

Externo

No início do *quantitative easing (QE)*, economistas demonstravam convicção de que o aumento da base monetária geraria uma espiral inflacionária.

Nada poderia ter sido menos verdade.

Mesmo diante do expressivo aumento da quantidade de moeda e de juros muito baixos, a economia e a inflação enfrentaram dificuldades para se recuperar.

Depois de quase 10 anos de experiências monetárias pelo banco central americano, o mercado hoje tem 2 convicções: (i) o FED tem controle dos preços de ativos e reage para evitar desvalorizações “exageradas”; e (ii) o FED prefere o risco de superaquecimento, adotando uma postura reativa, ao risco de atrapalhar a retomada.

Olhando para o futuro, o FED manterá a influência sobre o preço dos ativos? A inflação continuará abaixo da meta? A reversão do longo período de QE ocorrerá sem rupturas?

A dificuldade de responder a essas perguntas nos incomoda.

A expectativa dos investidores é que a elevação da taxa de juros ocorrerá de forma quase que inercial e com forte preocupação acerca da estabilidade financeira. Uma aceleração do lado do FED é tida como improvável.

Da mesma forma que boa parte dos economistas errou no começo dessa experiência, temos preocupações com o que poderá ocorrer com o seu fim. Não podemos esquecer que a maior parte das grandes crises americanas

ocorreram na saída de períodos de estímulos monetários. E o atual é o maior deles.

Isso quer dizer que esperamos uma crise? Não, mas tratamos esse tópico com mais cuidado que o habitual. A economia costuma ser uma repetição de ciclos, contudo, nesse caso, estamos falando de águas não antes exploradas.

Nesse contexto, e especialmente num primeiro momento de redefinição de ativos e recuperação de atividade americana e global, nos parece que um dos fatores importantes a monitorar é o comportamento da inflação. Se há pouco risco do FED se antecipar à inflação, talvez o inverso se concretize.

Em janeiro, o índice de inflação americana surpreendeu e apresentou a maior variação anual desde 2012, o que motivou nosso posicionamento para o fortalecimento do dólar americano e a elevação na curva de juros. O mercado demonstrou que não compartilha das nossas preocupações e, na sequência da divulgação, o dólar se enfraqueceu, fazendo com que nosso movimento se tornasse um erro de gestão no mês. Reduzimos a posição e continuamos acompanhando de perto essa dinâmica.

Permanecemos vendidos em títulos europeus, os quais, além das idiossincrasias locais, também são afetados por eventual surpresa da inflação americana.

As medidas econômicas de Trump possivelmente afetarão nossa percepção sobre essas posições na mesma direção. Dada a atual falta de detalhes, optamos por reservar comentários para o futuro.

Ainda sobre o novo presidente americano, e a despeito da intensa e justificável preocupação com a

agenda econômica, vemos uma importante luz amarela acesa quanto aos movimentos geopolíticos e certamente voltaremos ao tema nos próximos meses.

"And I would just point out right now that among the many challenges the Mideast faces, I think Iran is actually foremost. And yet, at the same time, it appears here in Washington that we've forgotten how to keep certain issues foremost."

- Gen. James Mattis,
Secretário de Defesa dos EUA

Permanecemos à disposição para qualquer esclarecimento adicional.

Vista Capital