

O Vista Multiestratégia registrou rentabilidade de 3,4% no mês, com resultados positivos na posição vendida em bolsa americana (4,2%) e na lira turca (0,6%).

Doméstico

Nos últimos meses, dedicamos menos espaço de nossas comunicações ao cenário doméstico, ao passo que a direção vinha sendo mantida sem grandes oscilações. A economia se fortalecia e o noticiário eleitoral não continha novidades consistentes. Pois essa dinâmica começou a mudar.

O julgamento do ex-presidente Lula marcado para o dia 4 no STF, os protestos convocados para a véspera e a data limite para filiações de futuros candidatos em 7 de abril elevam a temperatura.

Com a inevitável ressalva de que ainda é cedo para afirmações mais forte, compartilhamos da visão majoritária de uma vitória da centro-direita e destacamos alguns itens específicos:

- O **Risco Ciro** cresce na distribuição de probabilidades. A capacidade de retórica superior a de seus concorrentes e a possível aliança com o PT serão decisivas. A pulverização completa da esquerda¹ reduz muito as chances de alçar algum candidato do espectro político, que não Lula, ao segundo turno.

- **Bolsonaro** se consolida como o candidato a ser derrotado. Sem a julgar seu potencial ou qualidade, *a priori*, não vemos grandes riscos para preços de ativos: (i) historicamente, presidentes de direita desfrutam de certa leniência do mercado; e (ii) sua base é formada majoritariamente pela classe média conservadora, com foco em emprego, renda e segurança. Dilma ao “trair” sua base eleitoral rapidamente foi derrubada e Trump direciona seus esforços aos republicanos para manter sua governabilidade. Bolsonaro precisará seguir a mesma linha do presidente americano.

- Nos próximos meses, há um risco *vs.* retorno positivo associado ao crescimento de **Geraldo Alckmin**. Deixando o governo em 7 de abril, deve se lançar em regiões onde sua candidatura ainda é desconhecida, repetindo as caravanas de Lula e Bolsonaro. Em paralelo, é esperado que as coligações avancem e alguns fortes cabos eleitorais, como Dória e Anastásia, iniciem suas campanhas. Dado que suas intenções de voto ainda são pequenas e concentradas em São Paulo, é provável que algum crescimento nas pesquisas seja bem recebido pelo mercado.

Sem prejuízo da ressalva feita anteriormente, os fatos e os riscos da eleição vão ganhando forma. Bolsonaro está consolidado, Ciro é um risco para

¹ Marina Silva (REDE), Guilherme Boulos (PSOL), Manuela D’Ávila (PCdoB) já anunciaram pré-candidaturas à Presidência e há indicações de que Joaquim Barbosa (PSB) também o fará.

julho/agosto e Alckmin tem o seu momento para crescer, sem muito ônus caso não aconteça.

* * *

Na pauta econômica, chama a atenção a sequência de queda de juros, com a inflação cada vez mais benigna, e nos questionamos constantemente sobre uma oportunidade ainda maior nos ativos reais. A atenção do mercado à inflação de curto prazo, à ata do Banco Central e ao próximo movimento de 25 *base points* faz com que seja quase ignorada a discussão acerca do nível de juros reais que fará com que a política monetária fique efetivamente estimulativa. Apesar do nosso ceticismo com uma possível fórmula que decreta o juro neutro, a redução do BNDES e a TLP parecem gerar mais efeitos que o esperado e quantificado.

A eleição ocorrerá em data próxima ao fim do tempo estimado para os efeitos defasados da política monetária e a falta de um estresse maior no câmbio tornará difícil justificar as altas embutidas na curva de juros. Em outras palavras, se após a pausa o próximo movimento do Banco Central for uma queda e não uma alta, como está hoje precificado, veremos efeitos bastante relevantes sobre a curva longa de juros.

Externo

Ao longo de março, os ativos americanos mantiveram a volatilidade dos meses anteriores e o acirramento dos riscos geopolíticos, comerciais e regulatórios derrubaram os mercados globalmente.

A expectativa de um FED menos vigilante nos permitiu voltar à posição vendida em bolsa americana. O movimento inicial foi em linha com os últimos anos, um FED mais tranquilo era a senha para fortes ganhos no mercado acionário. Contudo, a dinâmica se alterou e o principal *driver* passou a ser a Casa Branca, não o Banco Central.

Com a queda das ações de tecnologia, o movimento se intensificou e aproveitamos para zerar a posição. No momento, o fundo não possui mais vendas na bolsa americana.

Nas moedas, o movimento de realocação de reservas e portfólio para fora do dólar ainda não aconteceu como esperávamos e mantemos a posição comprada em euro e libra esterlina.

“The most significant and dangerous week of geopolitics’ in 20 years” – Ian Bremmer, sobre a semana de 19/mar/18

O risco geopolítico voltou a chamar atenção. Mudanças no primeiro escalão da segurança nacional americana foram feitas ao longo do mês com a entrada de perfis mais agressivos. Na carta de fevereiro em 2017, comentamos o viés bélico e a

preocupação do Secretário de Defesa, general James Mattis, com o Irã. O novo Secretário de Estado, Mike Pompeo, há pouco tempo afirmou: *“I look forward to rolling back this disastrous deal with the world's largest state sponsor of terrorism”*. Por sua vez, John Bolton, novo consultor de segurança nacional, é ainda mais firme e sugeriu um ataque preventivo.

A possível revisão do acordo nuclear está marcada para maio deste ano e certamente será relevante para nosso viés positivo com o preço do petróleo.

Nossa visão se mantém: a volatilidade política e a incerteza fiscal não permitem o tamanho da posição que os agentes construíram nos EUA ao longo da última década.

Permanecemos a disposição.

Vista Capital

A Vista Capital Gestora de Recursos Ltda. (“VISTA CAPITAL”) é uma sociedade autorizada pela CVM como administradora de carteiras de valores mobiliários, na categoria “gestora de recursos”. A VISTA CAPITAL não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. O conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo e não constitui aconselhamento ou recomendação de investimentos, notadamente, atividade de análise e consultoria de valores mobiliários, nem uma oferta de valores mobiliários pela VISTA CAPITAL. Para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses). Os recursos aplicados em fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, do custodiante, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade apresentada dos fundos de investimento não é líquida de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade aqui veiculado não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. Aos investidores é recomendada, antes do investimento, a análise detalhada dos documentos regulatórios dos fundos de investimento, notadamente a seção de fatores de risco. Este material e as informações aqui veiculadas são de propriedade da VISTA CAPITAL. É vedada a circulação e reprodução, no todo ou em parte, sem a devida autorização expressa prévia.

