

INTERNACIONAL

A pujança da economia dos Estados Unidos continua a surpreender. As vendas no varejo crescem a cerca de 7% a/a, suportadas pela confiança do consumidor nos níveis mais altos desde 2000. **Pudera: com o desemprego renovando mínimas abaixo de 4%, os salários crescendo a 2,8% a/a e o número de pedidos de auxílio-desemprego nos níveis mais baixos desde 1969, sobram razões para comemorar.** O otimismo das micro e pequenas empresas está no nível mais alto desde que a pesquisa do NFIB¹ começou, em 1974. Não é à toa, portanto, que as ações americanas apresentam desempenho significativamente superior a seus pares – o S&P500 sobe mais de 10% no ano.

O resto do mundo segue em ritmo moderado. A China sofreu alguma desaceleração na margem, enquanto segue o esforço de desalavancagem e administra o conflito comercial com os Estados Unidos. **A Europa e os países emergentes sentiram a frenagem: grande parte da moderação do crescimento global pode ser atribuída à queda de exportações.**

O debacle sofrido pelos emergentes em agosto deu lugar a uma certa bonança em setembro, com diversas divisas apresentando alguma recuperação. O movimento foi amplificado por uma alta das commodities, em especial do petróleo, que vem renovando máximas e atingiu o preço mais elevado desde 2014.

Acreditamos que o diferencial de juros entre os Estados Unidos e os demais mercados desenvolvidos não irá se sustentar no médio prazo. **Permanecemos com posições compradas em Euro e lene contra o Dólar.**

LOCAL

A melhora de humor com emergentes também beneficiou o Brasil. O CDS soberano e os juros locais apresentaram quedas significativas, com câmbio estável e leve apreciação na bolsa.

Do lado dos fundamentos, a marcha de revisões – atividade para baixo, inflação para cima – continua. Apesar do arrefecimento, o ambiente externo joga contra, e pesa de forma muito significativa a indefinição eleitoral. Desta forma, o mercado navega ao sabor das pesquisas eleitorais.

O desafio fiscal a ser endereçado pelo próximo presidente é gigantesco: um esforço fiscal de 5% do PIB para ser bem-sucedido na inflexão da trajetória da dívida, com pouco

¹National Federation of Independent Business, ou Federação Nacional de Negócios Independentes, em português.



espaço para subir a carga tributária e enormes resistências do lado dos gastos. Neste cenário, qualquer vencedor precisará contar com amplo apoio político e social para aprovar reformas que serão, em um primeiro momento, certamente dolorosas. **Dos competitivos, temos de um lado um candidato que não reconhece publicamente o problema, enfrentando outro que admitidamente nada entende de economia.** Qualquer que seja o resultado, o risco de execução é enorme.

Permanecemos com posições táticas, neutros em bolsa e com posições pequenas aplicadas em juros.

Atribuição de Performance EOS Titanium de 03-set-18 a 28-set-18

Book	Perf.
CDI	0.47%
Juros Brasil	0.31%
Juros Offshore	0.05%
Ações Offshore	0.00%
Ações Brasil	-0.06%
Moedas	-0.10%
Custos	-0.17%
Total	0.50%

