
INTERNACIONAL

Impressiona a velocidade com a qual o otimismo com a economia global reverteu nos últimos meses, especialmente em dezembro. Os investidores começam a lidar com a possibilidade de a economia dos Estados Unidos estar se aproximando do fim deste longo ciclo de expansão, punindo os ativos de risco. O estímulo fiscal que impulsionou os lucros ao longo de 2018 deve arrefecer neste ano. **Powell também não foi tão estimulativo quanto o esperado, ao indicar ainda duas altas na taxa de juros americana em 2019 e insistir que o programa de redução do balanço do Fed está rodando, essencialmente, em piloto automático.**

A Europa também não segue em seu melhor momento. **Os dados de confiança continuam enfraquecendo, chegando próximos a níveis consistentes não apenas com desaceleração, mas sim contração econômica.** Sobrecarregada por suas próprias questões políticas, o esfriamento da demanda por parte da China também vem pesando sobre a atividade europeia. **Beijing, por sua vez, tem seu próprio rol de questões domésticas com as quais lidar, combinando medidas fiscais e monetárias neste contexto de conflitos comerciais.**

Acreditamos que houve exagero na precificação de alguns ativos no mercado global. Os dados econômicos, especialmente nos Estados Unidos, não são condizentes com uma contração neste momento. Continuamos vigilantes e atentos a eventuais oportunidades.

Permanecemos com posições compradas em Euro contra o Dólar, taticamente comprados em ações e tomados em juros nos Estados Unidos.

LOCAL

Os mercados emergentes sofreram bem menos do que o norte-americano em dezembro, e o Brasil, especificamente, teve uma queda bastante modesta.

O contexto aqui não poderia ser mais diferente – com a inflação rodando abaixo de 4% ao ano, os níveis de juros mais baixos da história, ampla folga no mercado de trabalho e um governo eleito com o mandato de consertar as contas públicas, o Brasil parece habitar sua particular ilha de prosperidade no mundo.

O otimismo com a trajetória brasileira também pode ser visto pelos índices de confiança, que tanto para a indústria quanto para o consumidor atingiram os níveis mais altos em muitos



anos. Aos poucos, os riscos internos parecem ter arrefecido, enquanto o cenário externo ficou marginalmente pior.

Ainda assim, acreditamos que temos o potencial de permanecer em uma trajetória de expansão razoavelmente longa daqui para a frente. A bolsa brasileira parece oferecer uma série de boas oportunidades neste momento, enquanto o prêmio de risco no mercado de juros nominais nos parece excessivamente apertado.

Permanecemos com posições compradas em bolsa, posições pequenas aplicadas em juros reais e comprados em Real contra o Dólar.

Atribuição de Performance EOS Titanium de 03-dez-18 a 31-dez-18

Book	Perf.
CDI	0.49%
Ações Brasil	0.21%
Moedas	0.17%
Juros Brasil	0.09%
Juros Offshore	-0.09%
Ações Offshore	-0.25%
Custos	-0.17%
Total	0.46%

