
INTERNACIONAL

Julho foi um mês emblemático para os mercados, com o primeiro corte de juros nos Estados Unidos em mais de dez anos, desde o fim de 2008. O contexto é atípico: a economia norte-americana segue firme, apesar de dar sinais marginais de enfraquecimento. Dados de consumo, emprego e atividade seguem muito fortes, enquanto a indústria, na contramão, está quase em contração. O S&P renovou, no mês, sua máxima histórica. Mas em meio a forte pressão política e ao enfraquecimento da economia global, o corte de 25 pontos-base na taxa referencial foi classificado como preventivo – **não como o início de um amplo ciclo de cortes, típico de um período pré-recessionário, mas como um corte de “meio de ciclo”.**

O mundo realmente dá sinais de enfraquecimento, fora da ilha de prosperidade norte-americana. Os dados econômicos europeus e chineses, especialmente da indústria, seguem em trajetória negativa. Grande parte dessa deterioração tem sido creditada aos conflitos comerciais, inaugurados pelo protecionismo da Casa Branca. Os europeus se adaptam – Christine Lagarde foi escolhida para suceder Mario Draghi no Banco Central Europeu. **É uma escolha interessante: no espectro de opções, ela parece estar no lado mais pró-estímulos. Ademais, tendo passado pelo FMI, é dotada de habilidade política, sendo potencialmente capaz de introduzir medidas estimulativas ainda mais heterodoxas do que seu antecessor.**

Boris Johnson foi escolhido como o novo premiê do Reino Unido. Seu compromisso com o *Brexit* levou o mercado a contemplar uma maior possibilidade de uma saída desorganizada, sem acordo, punindo os ativos britânicos. Em nossa opinião, a postura tem um caráter político, e o movimento dos mercados foi exagerado.

Temos posições táticas compradas na libra esterlina.

LOCAL

Brasília trouxe notícias positivas em julho. **Em um esforço coordenado por Rodrigo Maia, a Câmara conseguiu aprovar a reforma da Previdência em primeiro turno antes do recesso parlamentar.**

O alívio contratado, com maiores possibilidades de aprovação de uma reforma de alta potência fiscal, deu mais tranquilidade para que o Banco Central inaugurasse aqui um novo ciclo de corte de juros. Atendendo as perspectivas mais estimulativas, o Copom levou



a Selic para a mínima histórica, com um corte de 50 pontos-base, e indicando que outros devem seguir a esse. O timing é bem-vindo: é mais fácil inaugurar um ciclo de estímulo monetário quando acompanhado pelos outros bancos centrais.

Do lado doméstico, as expectativas parecem estabilizadas. As perspectivas para a atividade nesse ano e no próximo estacionaram em um patamar moderado, a geração de empregos vem surpreendendo positivamente (ainda que de expectativas bastante deprimidas), e o alívio no consumo propiciado pela potencial injeção do FGTS animou o varejo.

Permanecemos com posições compradas em bolsa, e carregamos posições táticas em juros e no câmbio.

Atribuição de Performance Titanium de 01-jun-19 a 31-jul-19

Book	Perf.
CDI	0.57%
MOEDAS	0.23%
AÇÕES OFFSHORE	0.00%
JUROS OFFSHORE	0.00%
AÇÕES BRASIL	-0.05%
JUROS BRASIL	-0.07%
CUSTOS	-0.20%
TOTAL	0.47%

