



**SPINNAKER**  
CAPITAL GROUP

**SPINNAKER**  
**GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE**  
**RELATÓRIO – AGOSTO 2021**

## Objetivo

Buscar maior retorno por meio da valorização do capital com moderada volatilidade, investindo principalmente em mercados emergentes. O Fundo também segue uma política ativa de cobertura de riscos dinâmicos e eventos de cauda.

## Relatório do Gestor

O contágio da variante Delta do Coronavírus continuou gerando preocupações nos mercados globais em agosto, ao passo que a diminuição no ritmo de vacinação em países centrais como os EUA e o Reino Unido levantaram dúvidas acerca da eficácia no combate à pandemia. A desaceleração da economia Chinesa adicionou preocupações de que o crescimento global poderia entrar em uma fase mais forte de desaceleração. Por outro lado, mais próximo do fim do mês, um discurso mais dovish do Federal Reserve trouxe alívio aos mercados ao indicar que o processo de tapering será gradual e independente do ciclo de subida de juros. A maioria das classes de ativos performou bem em agosto, com a exceção das commodities, que tiveram retornos negativos dada a preocupação com a demanda da China. Os rendimentos das Treasuries americanas de 10 anos subiram 9bp e atingiram 1.30%.

A China voltou a trazer preocupações após a publicação de uma nova rodada de dados macroeconômicos fracos para o mês de julho, reforçando a visão de que a desaceleração tem raízes estruturais que vão além dos motivos cíclicos relacionados a reimposição de lockdowns e enchentes em algumas regiões. Os dados de comércio exterior arrefeceram em julho, com o crescimento das exportações desacelerando de 32% para 19% ao ano, enquanto as importações desaceleraram de um crescimento de 37% para 28% ao ano. Vendas no varejo, produção industrial e investimentos desaceleraram em magnitude maior que o esperado em julho, ao passo que o mercado imobiliário também apresentou fraqueza. Os dados de crédito também desaceleraram, com a taxa de crescimento caindo abaixo de 11% anualmente, tendo atingido um patamar de 14% um ano atrás. O banco central da China reforçou a necessidade de estabilizar o crescimento do crédito, indicando que deverá promover mais afrouxamento monetário no futuro. Ao final do mês, a publicação dos dados do PMI para agosto trouxe mais surpresas negativas, com o do setor de serviços caindo para um nível contracionista de 47.5, abaixo do nível esperado de 52.0 e também abaixo do nível registrado em julho de 53.3.

Os dados macroeconômicos dos EUA também vieram fracos em agosto, com a maioria dos PMIs regionais como o Empire State manufacturing, o Philly Fed e o Dallas Fed todos abaixo do esperado. Do lado do consumidor, as vendas no varejo para julho vieram também mais fracas, ao passo que o Michigan sentiment de agosto caiu significativamente devido a preocupações com o ritmo da recuperação. Do lado positivo, a inflação ao consumidor apresentou moderação: o núcleo de inflação caiu de 4.5% para 4.3% ao ano, enquanto a inflação cheia permaneceu estável em 5.4% ao ano. Um declínio substancial ocorreu em itens como carros usados, que registrou uma inflação de 0,5% no mês versus 10,5% em junho.

A maior parte dos comentários vindos do Federal Reserve tiveram um tom mais hawkish durante o mês. O vice Chairman Richard Clarida expressou a visão de que o processo de tapering deve se iniciar em breve, enquanto os outros membros do comitê reforçaram a opinião de que o programa de compras de ativos já atingiu seus objetivos. Ao final do mês, o Chairman Jerome Powell apresentou um discurso mais brando durante o encontro de Jackson Hole. Apesar de confirmar que o processo de tapering deve começar ainda esse ano, o Chairman deixou claro que decisões de subidas de juros serão independentes desse. Powell reforçou que o mercado de trabalho tem progredido conforme o objetivo de máximo emprego, ao passo que a inflação teve progresso substancial. Por outro lado, os dados recentes de inflação são temporários e os ganhos salariais descontados da inflação não estão mostrando evidências de um mercado de trabalho aquecido. Ativos de risco tiveram um alívio no final do mês e performaram positivamente após os comentários.

Nos mercados emergentes, a Indonésia anunciou que seu banco central irá comprar um total de 440 trilhões de rupias (aproximadamente US\$ 30 bilhões) em títulos do governo diretamente do tesouro de forma a prover suporte ao mercado de títulos. Recentemente o tesouro publicou as projeções para o déficit fiscal para 2021 e 2022 de 5,82% do PIB e 4.85% do PIB, respectivamente, e a decisão de pré-anunciar as compras pelo banco central foi vista como positiva pelo mercado. Baixos níveis de inflação e o objetivo do governo de trazer o déficit fiscal abaixo de 3% no médio prazo são âncoras fundamentais de credibilidade. Apesar da reação positiva no curto prazo, a decisão também levantou preocupações a respeito da independência do banco central e da sustentabilidade de longo prazo das contas públicas.

Na Turquia, o banco central mais uma vez manteve os juros básicos em 19%, ao contrário das especulações de que um afrouxamento iminente estava por ocorrer devido a pressão do presidente Erdogan. O déficit em conta corrente apresentou melhora mais uma vez devido a receitas com turismo e uma demanda externa mais forte, propiciando um aumento no acúmulo de reservas. Em consequência, os spreads do crédito soberano performaram bem ao longo do mês.

No Egito, houve mais uma vez um fluxo de capitais para os títulos locais, puxando os preços para cima, enquanto a África do Sul continuou apresentando um carry atrativo para os títulos locais com a moeda apreciando marginalmente. Os bonds soberanos em dólar da Ucrânia também tiveram uma forte performance na esteira de um ambiente externo favorável, combinado ao progresso das conversas com o FMI, aumentando as chances de um acordo em Setembro para a liberação da próxima tranche do programa.

## Relatório do Gestor

Na América latina, o banco central do Brasil acelerou o ritmo de subida de juros para 100bp e manteve um tom hawkish. Apesar da decisão, o Real não performou bem devido a turbulência política entre o presidente Bolsonaro e o Supremo tribunal, adicionada as incertezas fiscais e a seca em algumas regiões que causou aumento no custo da eletricidade. As principais fontes de risco para os ativos locais continuam a ser fiscais: o gerenciamento da questão dos precatórios que devem subir 62% no ano fiscal de 2022 e a intenção do governo em aumentar a transferência de recursos do Bolsa Família. Ambos os fatores violarão o teto de gastos constitucional caso implementados. De forma a resolver o impasse, o ministro da fazenda apresentou uma emenda constitucional ao Congresso para limitar o pagamento de Precatórios este ano e pagar o restante em parcelas ao longo de 9 anos. A medida daria espaço no orçamento para aumentar gastos em programas sociais e ainda respeitar o teto de gastos no ano que vem.

**Panorama:** Após um trimestre relativamente calmo, um período mais conturbado é esperado para setembro. O encontro do Banco Central Europeu em 9 de setembro e as eleições na Alemanha no fim do mês serão focos de atenção importantes na Europa. O primeiro trará uma discussão sobre a estratégia de normalização para o processo de tapering, enquanto o segundo poderia trazer mudanças significativas na política alemã em direção a um maior afrouxamento fiscal. Nos EUA, a reunião do FOMC também pode trazer um anúncio de tapering, porém as reuniões de novembro ou dezembro parecem mais prováveis para o anúncio. Outro risco vem das discussões sobre o debt ceiling e do orçamento fiscal, que poderiam trazer mais volatilidade ao mercado.

Preocupações com a pandemia ainda estão no radar, uma vez que os países avançados se aproximam do limite no que podem atingir no processo de vacinação. Alguns países já debatem o uso de uma terceira dose na vacina de forma a aumentar a proteção contra o vírus.

Um desenvolvimento fundamental para mercados emergentes e de fronteira foi a recente aprovação pelo FMI da emissão adicional de US\$ 650 bilhões em SDRs. Os recém-emitidos SDRs foram já creditados aos países-membro na proporção de suas respectivas cotas no Fundo. O foco será agora em como os países utilizarão os recursos: seja para aumentar as reservas, pagar dívidas ou aumentar gastos orçamentários.

CONTATO  
[www.spinnaker.com.br](http://www.spinnaker.com.br)

[contato@spinnaker.com.br](mailto:contato@spinnaker.com.br)

55 11 4505 2255

A Spinnaker Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. as informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura., é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. este fundo realizará investimentos nas cotas do Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. tais estratégias podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.