

## CARTA DO GESTOR | Agosto 2019



**Resultados do mês de Agosto.** O fundo Blue Alpha apresentou uma correção, após apresentar ganhos expressivos nos meses anteriores. O fundo rodou com uma volatilidade anualizada de 5pct e apresentou perdas em moedas e juros, com o acirramento da guerra comercial. Já o livro de Bolsa apresentou resultado positivo, amenizando as perdas do fundo. Continuamos a utilizar a expertise da BlueLine na geração de alpha via stock picking, construção de portfolio e market timing, extraindo resultados positivos neste livro, mesmo em um cenário adverso aos ativos de risco e com registro de perdas no Índice Bovespa.

**Internacional.** Enquanto o cenário externo se colocava de forma mais positiva até julho para os ativos ao redor do mundo, a partir da reunião do FED de julho, este quadro se alterou significativamente. O FED entregou um corte de 25 bps, denominado como “corte de meio de ciclo” ou como “corte de segurança”. Estes termos indicam que o FED está olhando mais para a economia americana (que de fato está indo muito bem), do que para o resto do mundo. Em paralelo, houve uma deterioração importante na discussão de guerra comercial entre EUA e China, com aumentos bilaterais de tarifas de importação. Torna-se claro que estas disputas entre as duas maiores economias do mundo vão durar mais do que o esperado e, conseqüentemente, impactarão negativamente os mercados no curto e médio prazos.

**Brasil.** A visão positiva em relação ao Brasil não mudou. A noção de que as reformas estão andando na direção certa, conjugada com a queda nas taxas de juros, apontam para uma direção de retomada do crescimento econômico no país. Nesta linha, o ativo menos afetado pela crise externa foi a Bolsa. Em contrapartida, o Real perdeu quase 8% no mês, o que nos parece um pouco exagerado. Guerra de moedas significa risco de desvalorização da moeda chinesa (RMB), e isto tem impactos nas moedas emergentes. O mercado de juros apresentou deterioração de 30 bps no seu vértice de janeiro 2023, muito como contaminação da queda do Real. No mês de setembro, nossa estratégia continuará mais concentrada em geração de alfa na bolsa e em receber juros, com proteção em moedas mais expostas à desaceleração econômica na China.

## LatAm



**No México**, o Banco Central Mexicano finalmente cortou os juros básicos em 25 bps, para 8%. Isto está bem em linha com a desaceleração da economia mexicana, com a queda na inflação e também com o corte de juros promovido pelo FED em julho. Em termos de guerra comercial, o México é um dos países que mais se beneficiam do aumento de tarifas entre EUA e China, pois os coloca como uma alternativa mais barata em termos de custos de produção. Estamos monitorando também qualquer novo desdobramento a respeito da participação de investidores estrangeiros no mercado de energia no México. Esse poderá ser um ponto importante para este país na segunda metade do ano. Nesse sentido, gostamos de receber juros, bem como do perfil da moeda mexicana. Continuamos negativos em relação à bolsa e ao mercado de CDS.



**Na Colômbia**, continuamos preocupados com o crescente déficit da conta corrente que, apesar da desvalorização recente do Peso, ainda se encontra em posição desconfortável, com um déficit acima de 4% do PIB. Ironicamente, este quadro se agrava com os dados de crescimento um pouco melhores na margem, que impulsionam importações. Isto também é explicado pela queda no quantum de exportações e, de certa forma também, pela queda recente do preço do petróleo. Este é um quadro que tende a manter a moeda sob alguma pressão. Diferentemente do Chile, onde o Banco Central está menos preocupado com a moeda, uma vez que a inflação está rodando abaixo do centro da meta, na Colômbia a inflação se aproxima do limite superior da meta do Banco Central, o que, juntamente com o déficit em conta corrente, deixa o BanRep sob constantes considerações de alta na taxa de juros.



**No Chile**, a moeda chilena tem se deteriorado, em linha com o risco de desaceleração na China, tendo seu quadro ainda agravado por um importante déficit em conta corrente e queda nos juros locais. A visão no Chile continua mais centrada na queda da moeda, dado que a curva de juros não se apresenta como uma oportunidade muito clara neste momento.



**Na Argentina**, como colocamos nas duas cartas anteriores, continuamos bem preocupados com a situação nesse país. O resultado das primárias de agosto apontam para a eleição da chapa de oposição de Alberto Fernandez/Cristina Kirchner em outubro, e isso aumenta os riscos de descontrole econômico e social. O ponto mais importante neste momento seria a definição de uma equipe econômica com credibilidade externa, seja ela de transição ou não, para negociar com os credores internacionais as condições necessárias para que o país continue tendo acesso ao crédito externo. Isto evitaria uma recessão ainda mais profunda, em um cenário onde o país dependeria apenas da liquidez local. Desta forma, continuamos sem ter nenhuma exposição em Argentina.



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 - Torre A - 5º andar - sala 52  
Tel. +55 11 4280-7442  
**blueline.com.br**

A BlueLine não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. Recomendamos que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos.