



Resultados do mês de Janeiro. O fundo Blue Alpha apresentou resultado negativo no mês de janeiro de -0,25%. A mesa de Juros apresentou um resultado positivo de 34 bps, já a mesa de Bolsa -61 bps e a mesa de Moedas -13bps, sendo os demais resultados explicados por caixa e custos: 16 bps.

Internacional. O ano de 2019 termina com a inesperada ofensiva americana ao Irã. Este evento, que em tese teria a implicação de aumentar as tensões geopolíticas globais, na realidade atuou para remover prêmio de risco no mercado de óleo. Isto, devido a tímida reação do governo iraniano, claramente evitando escalonamento das tensões no golfo, de maneira similar à reação dos EUA ao evento do ataque do Irã à Arábia Saudita, ainda em 2019. Isto evidencia que os principais atores da cena geopolítica global não tem nenhum incentivo de que haja uma guerra com proporções maiores nesse momento. Este evento guarda uma interessante relação com o segundo choque externo do ano de 2020, que é o surto de Corona Vírus, que se originou na província de Hubei na China. Dado o alto grau de transmissibilidade da doença, ligado à sua baixa taxa de mortalidade, o impacto de desaceleração da economia chinesa passa a ser maior do que anteriormente estimado, especialmente com base em estimativas que levem em conta o surto de SARS do ano de 2003. Assim como na questão EUA/Irã, o principal impacto econômico global será a diminuição da atividade econômica e a queda no preço das commodities. Já esta claro que estamos entrando em um outro ano onde a pressão baixista nas taxas de juros devem continuar como caso base, e isto tem diversas implicações nos mercados ao longo de 2020. O início do processo eleitoral nos EUA se coloca como terceiro grande evento externo de 2020, mas este tópico

Brasil. O economia brasileira se encontra posicionada de maneira interessante neste começo de 2020. Os dois choques externos supracitados, trabalham no sentido de reduzir a inflação, sem no entanto impactarem a atividade econômica de forma relevante. Os dados de novembro do IBGE, apesar de sugerirem um certo arrefecimento no crescimento econômico, não nos parecem que se caracterizam como uma tendência daqui para frente. Isto fica claro ao analisar os números do relatório de crédito referentes à dezembro, bem como os dados da confiança do consumidor e do empresariado, que continuam apontando para cima. A volta do recessão no congresso também promete uma pauta interessante de reformas, sendo que a reforma tributária parece ser a mais interessante no país neste momento. A queda nos termos de troca, com implicações negativas para a balança comercial, aliada ao já esperado corte de 25 bps no COPOM, sugerem uma baixa atratividade do Real como moeda. A bolsa apresenta uma perspectiva interessante, tanto pelo crescimento esperado dos lucros, quanto também pela demanda natural que ocorrerá pelo ativo, uma vez que o patamar de juros se consolida em níveis até então inéditos no país.

LatAm



No México, após chegar a 2,82% no ano passado, a inflação voltou a subir um pouco em janeiro. Entendemos que pode haver uma convergência do *core* e do *headline* para algo próximo a 3,4% até o final do ano, com o *headline* subindo e o *core* caindo. Sem dúvidas, com números de inflação rodando acima do centro da meta, o ímpeto do Banxico em acelerar o ciclo de cortes é pequeno, sem falar que a taxa terminal pensada hoje pelo Banxico pode se situar acima de onde o mercado opera neste momento. A reclamação formal de representantes do setor corporativo, quanto às políticas do governo AMLO em relação ao setor privado, certamente influenciaram o governo a tomar algumas providências: abertura de exceções para entrada do setor privado no setor petrolífero e a criação de um gabinete de investimentos a ser coordenado por Alfonso Romo, com intuito de fomentar o investimento e crescimento econômico, foram medidas anunciadas pelo governo em janeiro. Nós temos algum ceticismo na efetividade dessas medidas, e portanto ainda acreditamos em um ano de baixo crescimento no México. Com isto, continuamos gostando do perfil da moeda, porém achamos que a bolsa mexicana descolou positivamente dos demais mercados emergentes encontrando-se em um ponto que deveria performar pior daqui para frente.



No Chile, o BCCH manteve os juros estáveis em sua reunião de janeiro, porém nos pareceu mais inclinado a cortar os juros em um futuro não tão distante, especialmente tendo em vista o baixo *"passthrough"* da recente desvalorização da moeda para a inflação. A crise social ainda não se dissipou, apesar dos protestos terem diminuído. O grande foco agora será no referendo constitucional marcado para abril. A reforma dos fundos de pensão foi aprovada na câmara, agora indo para o senado, e certamente aumentando os custos laborais para o setor privado. Se a situação já era difícil por conta da onda de protestos locais, o evento do Corona Vírus acaba por afetar o Chile também, especialmente pela queda dos preços do cobre no exterior. Com tudo isso, continuamos mais negativos em relação à moeda e estamos considerando algum movimento para receber juros.



Na Colômbia, os preços de alimentos estão diminuindo um pouco a pressão recente na inflação na Colômbia, devendo esta fechar o ano próximo de 3,4%. O crescimento econômico ainda se apresenta em boa condição, e estando o país crescendo ao redor de 3%, a Colômbia se coloca como melhor perfil de crescimento econômico na região. Isto certamente se deve ao fato de

a política monetária atual ser expansionista, dado que o juro real overnight se encontra ao redor de 0,5%. Contudo, os déficits fiscais e nas contas externas são os grandes desafios macroeconômicos para o país no ano de 2020. A crise do Corona Vírus também afeta as contas públicas na Colômbia, dada a grande dependência da venda de óleo nas exportações do país. Acreditamos que os países que tem maior exposição a China deveriam ter suas moedas sob alguma pressão, pelo menos no curto prazo. Não vemos nenhuma ação monetária do BanRep neste ano. Com isto, continuamos achando que a moeda deveria ficar pressionada, e não temos nenhuma posição na curva de juros por enquanto.



Na Argentina, o grande destaque do mês é a contínua queda dos juros (agora em 48%), em um momento que a inflação ainda se encontra acima de 50%. Considerando o nível dos juros no início do governo Fernandez, já podemos contabilizar uma queda acumulada de 15% nas taxas de juros do país. Achamos isto temerário, dado que consideramos a inflação o maior problema do país neste momento. Outro ponto de atenção na Argentina, foi o anúncio da agenda de reestruturação da dívida pelo governo argentino. O país vai oferecer uma proposta de reestruturação da dívida, provavelmente ainda em março. Este é um passo importante e inevitável a ser tomado, no entanto ainda não vemos uma grande chance de adesão por parte dos credores internacionais, sem falar do risco de ser uma proposta unilateral, o que diminuiria ainda mais a adesão de credores a este novo plano de dívida. Continuamos sem nenhuma exposição ao país no presente momento.



No Peru, O BCRP finalizou o ciclo de afrouxamento monetário em dezembro, após um corte de 25 bps para 2,25%. As eleições no congresso em nada afetaram o mercado. A economia parece retomar algum fôlego neste momento, mas certamente a crise da gripe chinesa também irá afetar o país, principalmente por sua exposição a commodities metálicas e óleo. Com inflação e crescimento ao redor de 2%, até acreditávamos que o BCRP poderia continuar estimulando a economia com quedas adicionais de juros, mas nos parece que, pelo menos no curto prazo, isso não vai acontecer. Não temos nenhuma exposição no Peru no momento.

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.