

CARTA DO GESTOR | Setembro 2019



Resultados do mês de Setembro. O fundo Blue Alpha apresentou um resultado positivo no mês de setembro, muito explicado pela performance da mesa de Juros (42,12%) e pela manutenção de uma grande efetividade na mesa de Bolsa (28,4%) que, mesmo em um mercado mais lateral, vem tendo consistência na geração de alpha a partir da nossa estratégia “bottom up” em ações. A mesa de Moedas registrou uma pequena retração de 7,31%, sendo os demais resultados explicados por caixa e custos (36,8%). O resultado positivo do fundo em setembro, associado à uma redução da volatilidade, gerou um sharpe elevado de 2,28.

Internacional. Com a exceção do mercado de moedas, praticamente todos os outros mercados globais tiveram performances positivas em setembro, recuperando-se das perdas de agosto, ocorridas em função do acirramento das tensões comerciais entre EUA e China. Isto se explica basicamente por três fatores: i) o segundo corte em 10 anos do banco central americano (FED) de 25 bps; ii) o afrouxamento monetário por parte do ECB, com redução de 10 bps nos juros, e a reativação do programa de compras de ativos mensais (QE) em \$20 bi de Euros; (iii) a trégua entre EUA e China, na busca de um possível acordo na questão das tarifas comerciais. Em consequência disso, houve uma recuperação geral nos preços dos ativos ao redor do mundo. A exceção fica por conta do mercado de moedas, uma vez que esse é o mercado que mais reflete a guerra comercial. A solução para este problema está longe de acontecer, apesar da trégua momentânea.

Brasil. A grande novidade no Brasil no mês de setembro, vem de uma postura mais acomodatória em termos de política monetária do BCB. Ao cortar em 50 bps o juro básico para 5,5%, indicando um novo corte para outubro, e baixando as projeções de inflação para os anos seguintes, o COPOM sinaliza ao mercado que vamos para um patamar de juros mais baixos do que o anteriormente esperado. Nosso entendimento é que as condições macroeconômicas vigentes como crescimento, inflação e hiato do produto, suportam esta postura mais arrojada do BCB. Certamente, os ativos reais são os maiores beneficiários desta nova conjuntura e, mais especificamente no lado da bolsa, estaremos perseguindo nos próximos meses uma carteira com seleção individual de papéis, juntamente com o componente long/short. As inclinações da parte intermediária da curva de juros ainda apresentam prêmios elevados, o que também pode ser explorado pela nossa mesa de Juros. No câmbio, achamos que posições compradas em dólares contra moedas mais expostas à guerra comercial continuam fazendo sentido.

LatAm



No México, os números recentes de inflação, associado à uma comunicação mais acomodaticia do BANXICO, substanciaram um novo corte de 25 bps em setembro. A novidade veio por parte de dois membros do comitê que votaram para um corte de 50 bps. A curva de juros já precifica uma taxa terminal ao redor de 6,5%, mas acreditamos que a baixa inflação, a relativa estabilidade do Peso e o crescimento econômico baixo vão autorizar o banco central mexicano a testar níveis ainda mais baixos. As incertezas em relação à Pemex foram parcialmente reduzidas com injeção de capital na empresa, sugerindo que um eventual rebaixamento de rating não seja iminente. A moeda mexicana (MXN) não deveria sofrer com o ciclo de afrouxamento monetário corrente, mas a tendência global do dólar não ajuda o MXN nesse momento. A aposta mais interessante no México continua sendo a de receber juros na parte intermediária da curva.



Na Argentina, o país apresentou uma perda de reservas no mês de agosto da ordem de \$6 Bi de dólares. O reescalonamento da dívida e a introdução de controles de capitais, apesar de serem medidas inevitáveis neste momento, não sinalizam o que vai acontecer com o país após as eleições de outubro. Os controles de capitais mantém um certo ar artificial de estabilidade no mercado de câmbio. O Blue Chip Swap (BCS), instrumento de troca de moedas, envolvendo títulos em pesos e em dólares, já sinaliza para uma taxa de câmbio bem mais depreciada. A liquidez no mercado de NDF praticamente sumiu com os temores em relação aos riscos de fixing da taxa de câmbio. Continuamos com uma visão bastante negativa na Argentina, e o melhor a fazer nesse momento é aguardar o resultado das eleições, onde o primeiro turno acontece no próximo dia 27 de outubro.



No Chile, o Banco Central do Chile (BCCH) cortou mais uma vez os juros em 50bps, e o mercado já precifica mais 30 bps de queda adicional. O arrefecimento momentâneo da guerra comercial entre EUA e China, remove um pouco da pressão sobre o BCCH e sobre a moeda chilena (CLP). Como acreditamos que a guerra comercial está longe de ser resolvida, continuamos gostando de posições compradas em dólares contra o peso chileno.



No Peru, ocorre uma grande confusão política neste momento. A organização republicana se assemelha a um presidencialismo com viés parlamentarista. O Presidente Martin Vizcarra enviou ao congresso um projeto de lei com o intuito de antecipar as eleições gerais no país. A comissão de constituição e justiça decidiu arquivar tal projeto de lei, o que levou o Presidente a pedir um voto de confiança do Congresso. Com a percepção de que esse voto não seria dado, o Presidente dissolveu o Congresso e chamou novas eleições. A atividade que vinha rodando abaixo do seu potencial, com riscos para baixo, deve sofrer ainda mais com a tensão política. Nós já não tínhamos nenhuma visão clara no Peru, o que aliado a essas incertezas políticas adicionais, nos deixa fora de qualquer posicionamento nesse momento.



Na Colômbia, o Banco Central (BANREP) manteve os juros estáveis em setembro. Já são 17 reuniões que o BC mantém a taxa de juros estável. A desaceleração global poderia favorecer cortes futuros na curva colombiana, sendo o déficit em conta corrente o grande empecilho para que isso aconteça nesse momento. O peso colombiano não se apreciou, nem mesmo diante da elevação do preço do petróleo ocorrido após os recentes conflitos no Oriente Médio. Apesar disso, a alta nos preços do petróleo ajudam o lado fiscal do país, o que reduz chances de queda no rating soberano. Continuamos sem nenhuma grande convicção na Colômbia.

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.