

CARTA DO GESTOR | Outubro 2019



Resultados do mês de Outubro. O fundo Blue Alpha apresentou resultado positivo no mês de outubro, explicado pela performance da mesa de Juros (52,68% do resultado total) e pelo resultado da mesa de Bolsa (41,54%), que vem mantendo consistência na geração de alpha a partir da estratégia “bottom up” em ações. A mesa de Moedas também registrou um resultado positivo, 3,82% do total, sendo os demais resultados explicados por caixa e custos (1,96%).

Internacional. O tom nos mercados globais foi bastante positivo no mês de outubro. O arrefecimento do risco geopolítico após a reunião entre EUA e China, em Washington, com a definição de um plano para que se chegue a um acordo mais amplo, abrangendo a questão comercial e propriedade intelectual, foi ponto crucial para essa melhora de humor nos mercados. Além disso, tivemos o terceiro corte de juros por parte do FED, bem como uma estabilização nos índices de manufatura ao redor do mundo, quase que sugerindo que o mundo pode ter atingido o fundo do poço nessa área, que tem estado muito frágil ao longo do ano de 2019. Isto explica a melhora nos mercados de ações globais, a queda generalizada do dólar, bem como a alta dos juros internacionais.

Brasil. A discussão no Brasil está agora centrada na agenda de reformas, pós aprovação da reforma da Previdência. As reformas Tributária, Administrativa e fluxos vindos dos leilões do pré sal, são os pontos focais da discussão corrente. No lado macro, a inflação continua surpreendendo para baixo, o que junto com dados ainda fracos de crescimento, autorizaram o BCB a cortar 50 bps nos juros, baixando a Selic para 5%, e já sinalizando outro corte dessa magnitude para dezembro. Com projeções de inflação pelo modelo do BCB ao redor de 3,60% para 2020 e 2021, parece que o juro básico pode cair para níveis próximos a 4%, já no primeiro trimestre de 2020. Tudo isso, apesar dos desnecessários ruídos políticos ao redor do presidente, reafirmam o bom momento dos ativos no Brasil, com câmbio apreciando 3,5%, juros caindo ao redor de 45 bps, e bolsa com alta de 2% no mês. Continuamos com posições positivas no Brasil, sendo a bolsa nossa principal alocação de risco nesse momento, junto a posições mais táticas nos mercados de juros e câmbio.

LatAm



No México, o Banxico cortou mais 25 bps, colocando os juros em 7,75%, e tudo indica que teremos um longo ciclo de corte de juros. Com inflação ao redor de 3% e crescimento bem próximo de zero, teríamos até a possibilidade de cortes maiores de juros, mas o perfil sempre conservador do BC mexicano por enquanto não nos leva a crer que isso vá ocorrer. O governo endereçou, mesmo que momentaneamente, o problema no setor de energia, com a capitalização da Pemex. Existe um certo otimismo quanto a aprovação do acordo comercial com os EUA (USMCA), que poderia acontecer ainda em 2019. O perfil fiscalista de AMLO, associado ao nível de juros muito alto, nos mantém com viés comprador da moeda mexicana. Gostamos também da curva de juros, por achar que o ciclo de corte será maior que o precificado pelo mercado atualmente.



No Chile, destaque negativo, com violentos protestos de rua a partir do aumento de tarifas de metrô, e descontentamento com “desigualdades sociais”. O Chile vive um momento de grande incerteza política, econômica e social (o país recebeu nos últimos anos uma quantidade muito grande de imigrantes, que se inserem na economia local). O governo agiu rapidamente, com um pacote de 0,4% do PIB em medidas assistenciais, bem como com a troca de membros do governo. Entretanto, isso não tem sido suficiente para acalmar a situação, e acreditamos que mais medidas fiscais serão anunciadas. Este movimento parece inserido num contexto global, no qual uma grande massa de descontentes vai às ruas reagindo aos problemas sociais. Tendo em vista o ocorrido em Hong Kong, com o PIB colapsando de 2,7% para zero, achamos que os mercados chilenos podem continuar se deteriorando, especialmente a moeda. Nesse contexto, gostamos portanto da compra de dólar/chile e da parte curta da curva de juros.



Na Colômbia, no conturbado contexto que vive a América Latina nesse momento, este parece ser o país que passa por uma situação mais tranquila, pelo

menos do ponto de vista econômico, já que nessa semana alguns protestos ligados ao setor educacional surgiram em Bogotá. O crescimento é, sem dúvidas, o mais pujante da região e, por enquanto, não há grande ruído político ou manifestações importantes. A inflação de 3,8% permanece próxima ao teto da meta, e isto tem feito com que o BanRep se mantenha estável em relação ao nível de juros. O déficit externo alto e a queda do preço do petróleo também não aliviam a situação de pressão na moeda colombiana. Continuamos sem nenhuma visão importante na Colômbia neste momento.



Na Argentina, as eleições de outubro confirmaram a vitória em primeiro turno da candidatura Fernandez. A derrota de Macri é muito marcante, especialmente tendo em vista as elevadas expectativas do início do seu governo. Macri entrega o país com juros de 60%, inflação de 50% e um câmbio de 60 pesos por dólar, tendo sido eleito em 2014 com uma cotação de 9 pesos por dólar (ao redor de 15 pesos por dólar, logo após a desvalorização inicial). O nível de incerteza permanece muito alto, pois os primeiros sinais que percebemos da Argentina é de não haver um grande alinhamento com as receitas ortodoxas propostas pelo FMI. Com isto, mantemos nossa visão pessimista em Argentina e permanecemos sem nenhuma exposição ao país, aguardando os próximos desdobramentos, em especial a nomeação do gabinete de Alberto Fernandez.



No Peru, a confusa política envolvendo o presidente, o congresso e a suprema corte, estranhamente não tem afetado dramaticamente os mercados. Eleições legislativas são esperadas para janeiro de 2020, bem como a permanência de Martín Vizcarra até o ano de 2021. Em virtude deste nível de incerteza, da falta de prêmios de risco nos mercados e da baixa liquidez, estamos nos mantendo distantes de qualquer posição no Peru no presente 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.