



Resultados do mês. O fundo Blue Alpha Feeder gerou retorno positivo de 10bps em agosto, com contribuições favoráveis de 50bps advinda do mercado de ações e 12bps de câmbio. As posições de juros tiveram performance negativa de 52bps. Na parte de ações, apesar do desempenho ruim do Ibovespa, nossa carteira com alta diversificação geográfica nos permitiu capturar o cenário global favorável, mantendo o risco controlado. A estratégia de moedas se baseou na fraqueza do dólar americano versus posições mais táticas em moedas europeias e mais estruturais nas asiáticas. O mercado de juros teve contribuição negativa tanto no México como no Brasil, apesar de as posições deste último terem sido reduzidas ao longo do mês, diminuindo bastante a volatilidade do fundo.

Visão Global. *Reflation trade*—este foi o tema do mês de agosto nos mercados internacionais. Senão, vejamos: os juros dos UST de 5Y aumentaram 7bps, enquanto que o BE (*breakeven* de inflação) para o mesmo período aumentou 27bps, o que implica dizer que o juro real de 5y nos EUA diminuiu 20bps. A queda do juro real acaba por impulsionar ativos de risco ao redor do mundo, especialmente as bolsas internacionais, mas também ajuda a derrubar a moeda americana contra seus principais pares no G4. Esta lógica de mercado foi amplamente reforçada pela importante reunião anual do FED, no evento virtual que normalmente acontece em Jackson Hole, Wyoming. O FED se comprometeu a adotar um sistema chamado AIT (*average inflation targeting*) que visa deixar as condições monetárias mais folgadas para compensar períodos em que a inflação ficou abaixo da meta original. Nem mesmo o atraso na rolagem do pacote de estímulos fiscais a ser adotado pelo congresso americano foi capaz de afetar a performance dos principais ativos internacionais. Existe uma crença de que, com a aproximação das eleições nos EUA, isto faz com que os agentes globais minimizem o possível “*fiscal cliff*”, tendo em vista que muito provavelmente teremos uma nova administração no comando da economia americana no ano que vem, o que seria o caso da vitória de Joe Biden, e claramente os Democratas são mais inclinados a injetarem maiores estímulos fiscais na economia dos EUA. Olhando mais de maneira prospectiva, acreditamos que o tema das eleições nos EUA será, a partir de agora, o grande fator a influenciar os mercados desde aqui até novembro. Nós continuamos otimistas com o quadro externo, e temos uma alocação global em ações, especialmente concentrada nos EUA e na Ásia, e com uma diversificação setorial bastante interessante, que visa também se beneficiar do evento das eleições nos EUA.

Cenário Brasil. Na contramão do mundo, os mercados locais no Brasil experimentaram uma piora substancial no mês de agosto. Bolsa em queda, juros em alta, e a moeda mais depreciada. Tudo isto é função de um fator bastante preocupante que acontece no país neste momento, que é a indevida antecipação do calendário eleitoral de 2022, para um momento em que o país ainda se recupera de uma grave crise de saúde pública, e como consequência, uma deterioração não menos grave em suas contas fiscais. O presidente, se beneficiando de uma alta em sua popularidade totalmente ligada à extensão do auxílio emergencial às classes mais atingidas pela pandemia, está em busca em de aumentar os gastos públicos,

juntamente com alas do Congresso. Isto é extremamente extemporâneo, uma vez que o que o país precisa nesse momento, além de cuidar dos problemas da crise de saúde, é exatamente o oposto, isto é, sinalizar aos agentes locais e internacionais que o controle das contas fiscais está na pauta e não será abandonado. Em vista desse quadro complexo e de difícil solução no curto prazo, reduzimos ao máximo nossa alocação em Brasil, preferindo alocar nossos investimentos em mercados internacionais. Estamos com posições mais negativas na moeda e em juros, mas mantemos alocações mais positivas na bolsa brasileira, em papéis de maior convicção de médio prazo selecionados pelo nosso time de análise fundamentalista.

Cenário México. O país continua em uma posição cíclica bastante frágil, especialmente em razão de o presidente AMLO se recusar a utilizar as políticas de estímulos fiscais mais agressivas para impulsionar a economia nesse momento crítico de crise sanitária. Este quadro se agrava pelo excessivo conservadorismo da autoridade monetária, que sustenta um nível de juros ainda extremamente elevado, tanto em termos absolutos, como em termos relativos, quando comparado a outros mercados emergentes que já flexibilizaram suas políticas fiscais e monetárias. A falta de confiança do setor privado também impede que haja uma retomada mais forte do crescimento econômico—e isto é função das medidas erráticas do governo, especialmente no que tange aos investimentos externos no setor de energia. Em vista disso, continuamos com nossa visão de receber juros na parte curta da curva mexicana, e também gostamos do perfil da moeda mexicana, especialmente quando comparada ao Real brasileiro, tendo em vista a crise fiscal acima explicada no quadro de Brasil.

Posições. Em juros, seguimos recebendo taxa na parte curta da curva do México e operando taticamente mais tomados com posições pequenas no Brasil. Nas bolsas, mantemos uma carteira global diversificada tanto geográfica quanto setorialmente. As maiores concentrações estão no mercado americano, seguido do asiático. Na Europa, Brasil e Latam ex-Brasil as posições são de magnitude pequena. As posições de câmbio visam capturar a fraqueza do dólar americano contra moedas principalmente de países desenvolvidos e emergentes asiáticos. Já em relação ao Real, temos operado mais na ponta vendida.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 - Torre A - 5º andar - sala 52

Tel. +55 11 4280-7442

[blueline.com.br](https://www.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.