

Prezados investidores,

Agosto com mudança de gosto

Long commodities cíclicas e redução do short BRL. O tema de inflação global, já presente em nossa última carta, ganhou mais atenção ao longo deste mês. O FED (*Federal Reserve*) surpreendeu ao comunicar que vai continuar usando seu arsenal monetário para estimular geração de emprego, mesmo que a inflação transite acima da meta.

Em nossa visão, deixar a economia americana e seus preços temporariamente “superaquecerem”, sem aperto monetário, é altamente benéfico à atividade de mercados emergentes (como o nosso). A tendência seria o EUA ter uma mão de obra mais cara, importar mais bens e consumir mais commodities. O dólar tende a se enfraquecer (vs. outras moedas fortes), o que também inflaciona commodities globais.

A principal moeda reserva do mundo (USD), com juros baixos, também diminui a propensão relativa dos demais Bancos Centrais a subirem taxas. Com isso, foi desenhado um cenário com mais crescimento e com preços tendendo para cima.

Alteramos nossa carteira para capturar isto: aumentamos exposição a commodities cíclicas, diminuimos *longs* em commodities básicas e USD x BRL. O risco desta tese seria uma alta na ponta longa da curva de juros americanos.

Estamos atentos às recompras do FED de *treasuries* - até então tranquilas - e aos próximos comunicados que indiquem ações de controle na ponta longa da curva.

Long Bancos. Já pelo Brasil, o tema de inflação e estímulo fiscal vem crescendo com uma conotação mais negativa e empinou toda a curva de juros.

Sem dúvida, a vultosa transferência de renda mitigou a dor social do distanciamento, queda de PIB e acabou impulsionando a popularidade do governo.

Do outro lado, fica visível que isto também causou inflação por um desequilíbrio nas cadeias de fornecimento (muita demanda vs. produção interrompida), e dúvidas sobre o equilíbrio fiscal de longo prazo.

Não temos a mesma credibilidade dos EUA, e Brasília parece cada vez mais bipolar no dilema: popularidade vs. austeridade. Não cabe a nós legislar, mas sim se adaptar ao cenário que se desenha: uma atividade econômica mais aquecida (ou estimulada) com uma curva de juros mais inclinada.

Isto nos levou a fazer outra mudança relevante de carteira: uma posição comprada em bancos. Vemos aqui uma combinação de *valuation* baixo com melhora de resultados.

A atividade estimulada traz maior apetite de ofertar crédito para PMEs (pequenas e médias empresas), pessoas físicas e linhas não garantidas, logo devemos ter uma melhora de mix. Curva de juros alta também tende a melhorar *spreads*. A receita de serviços (*banking*, seguros, adquirência, conta-corrente etc.) tem seus ventos contra (como o PIX) mas também ganha com volumes maiores.

Deveríamos também ter quedas relevantes em provisões entrando em 2021 que impulsionaria o lucro e abriria espaço de capital para dividendos. Estamos cientes que tal posicionamento não é óbvio (e contraria o consenso). Pode ser apenas um microciclo positivo dentro de uma tendência negativa, mas nos parece assimétrico para cima.

Caso o estrangeiro fique mais confortável com o setor global, desencadeada por uma possível vitória Trump, teremos um fator adicional de fluxo e apetite ao setor.

Atenciosamente,
BLP Asset

Aviso Legal

A BLP não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Consulte a lista de distribuidores no site da Gestora. O fundo BLP Multiestratégia I FIC FIM possui menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento recomenda-se a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo Administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa da lâmina de informações essenciais e do Regulamento do fundo antes de tomar qualquer decisão de investimento. Este documento tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da gestora. Fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. BLP Gestora de Recursos Ltda., CNPJ: 09.360.012/0001-00. Rua Joaquim Floriano, 940 – 2º andar cj. 22, São Paulo - SP, CEP 04534-004. Fone: (11) 4118-8670, e-mail contato@blpasset.com.br, site: www.blp.com.

BLP Gestora de Recursos Ltda.
5511 4118-8670
www.blp.com.br

Rua Joaquim Floriano, 940 – cj. 22 – Itaim Bibi
São Paulo – SP – Brasil – 04534-004

