

Razão e Emoção

Neste primeiro relatório de gestão do ano de 2014, vamos discorrer um pouco sobre o atual cenário econômico, assim como a onda de turbulência que tivemos nos mercados emergentes nesse mês de Janeiro.

O ano de 2013 foi marcado por bastante volatilidade nos mercados de uma forma geral, muito em função das expectativas em relação ao início da retirada dos estímulos econômicos nos EUA, o tão comentado *Tapering*. Esse movimento, que teve início em Dezembro de 2013, gerou uma forte movimentação de capitais ao redor do globo com os investidores voltando a ganhar confiança a realocar recursos em países desenvolvidos, vide os Estados Unidos. É importante destacar que, após a decisão do início do *Tapering*, o banco central americano indicou que não deve alterar as taxas de juros dos EUA em 2014, deixando esse processo apenas para 2015 ou 2016, visando sustentar o processo de recuperação econômica.

Porém, apesar das grandes injeções de capital feitas pelos Bancos Centrais das principais economias do Mundo (BCE, Japão, EUA, Reino Unido) nos últimos anos, a inflação parece estar relativamente controlada nas economias desenvolvidas. Um fator que pode explicar esse fenômeno é que essas economias estão operando muito aquém de suas capacidades de produção. Além disso, os altos índices de desemprego em alguns países, principalmente na Europa, contribuem para esse fator.

Já nos mercados emergentes o cenário inflacionário é diferente: uma deterioração de seus fundamentos econômicos, somado a uma melhora gradual da economia norte-americana, tem provocado uma considerável saída de fluxo de investimentos desses países. Fatores como alta inflação, redução nos níveis de crescimento, deterioração nas contas correntes e fiscais, assim como incertezas políticas colocaram nos holofotes um grupo de cinco países, que passaram a ser conhecidos como: Os 5 Frágeis (África do Sul, Turquia, Brasil, Índia e Indonésia). Esses países têm vivido uma crise de confiança perante os investidores, tendo como consequência uma desvalorização de suas moedas, quedas em suas bolsas de valores e uma elevação em suas taxas de juros. Pode-se notar que mudanças políticas, uma melhor comunicação da equipe econômica com o mercado e reformas estruturais são necessárias para que esses países voltem a ser mais atrativos e passem mais credibilidade ao mercado.

Cenário Doméstico

Falando mais especificamente do Brasil, os investidores puderam notar um início de 2014 bastante conturbado, apresentando muitos dos mesmos problemas de 2013. O Brasil vive um momento econômico complicado em que a inflação mostra-se forte e difundida (vide estimativas da pesquisa Focus, em que o IPCA para final de 2014 está em 6%), contrabalanceando um fraco crescimento econômico (estimativa da mesma pesquisa Focus aponta um crescimento do PIB de 1,91% em 2014); nota-se uma clara deterioração nas contas públicas do país; um crescimento no déficit em conta corrente (o Brasil encerrou 2013 com um déficit em conta corrente de 3,6% do PIB, o que representa em termos absolutos, um aumento de cerca de 50% em relação ao ano anterior); e uma comunicação falha da equipe econômica do governo com o mercado.

Além desses fatores, questões como uma forte desvalorização da moeda argentina e uma desaceleração no ritmo de crescimento econômico da China, importante parceiro comercial do Brasil por ser um grande importador de commodities, trouxeram preocupações a mais para os investidores estrangeiros, desencadeando uma forte onda de aversão a risco no mercado interno. Apenas no mês de janeiro, houve um fluxo de saída de US\$ 12 bilhões de

países emergentes, o pior número desde 2011. No Brasil, no que tange a investimentos, esse movimento foi percebido através de uma queda de 7,51% do índice Ibovespa, uma forte alta nas taxas de juros futuros e uma desvalorização do real frente ao dólar de 2,33%.

Na esteira de todos esses fatores, a agência de risco S&P já tem demonstrado sinais de que, caso o governo brasileiro não tome medidas de melhorias na parte fiscal, provavelmente rebaixará a nota de risco do país, o que traz mais pessimismo aos investidores.

Porém, inserido em um cenário de tanto pessimismo, será que não existem notícias positivas no país? Podemos falar que sim, elas existem. Se formos olhar a fundo os números e os indicadores, nota-se que o pessimismo em relação à economia do país, principalmente para aqueles que não acreditam em uma possível melhora na parte fiscal, já está relativamente precificado nos preços dos ativos. Além disso, o país possui reservas cambiais abundantes (de acordo com o Banco Central, no dia 04 de fevereiro de 2014, contávamos com reservas superiores a US\$ 376 bilhões) e tem apresentado superávit primário (o Brasil encerrou 2013 com um superávit primário de 1,9% do PIB, apesar de abaixo da meta de 2,3%, é um superávit, algo que alguns países ainda não tem).

Outros pontos merecem destaque, como os últimos incentivos fiscais em projetos de infraestrutura, assim como os leilões de concessões e privatizações ocorridos no decorrer do ano passado, em estradas e aeroportos, finalmente demonstrando uma percepção por parte do governo de investir nesse setor, que é um dos principais gargalos do país, via iniciativa privada.

Cabe destacar que estamos vivendo um momento de turbulência, com grande parte dos olhares sobre os países emergentes, mas é bom notar que cada país possui uma cultura e uma dinâmica diferente, o que muitas vezes acaba passando despercebido por movimentos de saída de fluxo de investimentos.

De uma forma geral estamos visualizando um ano difícil para os mercados, com bastante volatilidade e aversão a risco, porém com algumas oportunidades interessantes em algumas classes de ativos. Além de um grande evento como a copa do mundo, nesse ano teremos as eleições presidenciais como um importante catalisador, que dará um direcionamento sobre os possíveis rumos que o país irá tomar nos próximos anos. Gostamos sempre de lembrar que a razão e a emoção nem sempre caminham bem juntas, o que acaba abrindo possibilidades para um investidor de longo prazo. Para aqueles que gostam de olhar no curto prazo, o Brasil permanece sendo um dos “5 frágeis”.

São Paulo, 07 de Fevereiro de 2014



Este documento foi produzido pela Blue Star e Asset Management Ltda, com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos; Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a Blue Star não se responsabiliza pela publicação acidental de informações apresentadas, não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificada sem comunicação. Este fundo utiliza 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. Os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do FUNDO, obrigando-se, caso necessário, por conseqüentes aportes adicionais de recursos. rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito- FGC. Leia o Regulamento antes de investir; É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os serviços de auditoria serão prestados ao FUNDO pela KPMG auditores independentes. A administração do fundo é exercida pelo BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários SA. A gestão da carteira do fundo compete a Blue Star e Asset Management Ltda.