

Carta Mensal – Outubro 2017

Fazendo uma retrospectiva, o mercado financeiro no Brasil começou a reverter um pessimismo exagerado a partir de março de 2016. Em janeiro de 2016, estávamos no pior momento, o dólar foi cotado a R\$ 4,15 e o Ibovespa recuava para níveis próximos de 2008, chegando a 37.717 pontos. Naquele mês, o fundo negociado na bolsa de Nova Iorque que é composto pelas mesmas ações do índice de empresas emergentes do Morgan Stanley, estava também na sua menor cotação de muitos anos, ao preço de USD27,6. A partir de março, o real começou um movimento de valorização, e hoje o índice Bovespa praticamente dobrou de valor e o índice de ações de mercados emergentes valorizou 67% em USD.

Não só nos ativos financeiros, mas também as commodities brasileiras mais relevantes passaram por um período de melhora significativa nos preços, melhorando as relações de troca do país. O minério de ferro, por exemplo, valorizou mais de 50% em USD, e o petróleo, que chegou a negociar a USD 30,00, hoje se encontra em USD 55,00, com uma alta superior a 80%.

Naquele momento, início de 2016, o déficit em conta corrente do país já começava a melhorar, devido à alta do dólar e à recessão, mas encontrava-se ainda em 2,48% do PIB, enquanto hoje, mesmo com a valorização do câmbio, o déficit é de apenas 0,72%.

Os países emergentes e o Brasil saíram assim de um período de ajuste, para um período de relaxamento monetário, no qual as moedas se valorizaram, a inflação diminuiu fortemente e os países voltaram a apresentar crescimento. É nesse momento que nos encontramos.

Diante da melhora nos fundamentos macroeconômicos e do início da retomada da economia, a questão que se coloca é quais os desafios que enfrentaremos daqui para frente. Os próximos meses podem ser ainda de avanços ou podem ser de uma correção de preços na bolsa e alta no dólar, fruto de preocupações com a sustentabilidade fiscal e uma piora do cenário externo.

Caso o cenário positivo prevaleça, esperamos que o Banco Central termine o ciclo de queda de juros com a taxa a 7% ou mesmo 6,5% e a economia continue a retomada.

Há espaço ainda para a queda da taxa de juros na medida que quase não há estímulo para a retomada da economia vindo do lado do crédito e tampouco do lado fiscal, e o movimento de retomada econômica que estamos vendo hoje ainda é pequeno. Do lado do crédito, tanto os bancos privados como os bancos públicos não sinalizam um forte crescimento. No caso do BNDES o nível atual de desembolso em relação ao PIB já é o menor dos últimos 20 anos.

Há espaço também para se fazer mais no lado fiscal. Além da reforma da previdência, há impostos que podem ser aumentados e despesas que podem ser reduzidas que não afetam a economia de forma negativa, mas melhoram os fundamentos econômicos. Um controle maior dos gastos com funcionalismo é necessário, pois continuaram a aumentar fortemente em 2017.

Estas oportunidades nos fazem manter um certo otimismo, mas há também um cenário político pouco claro e um cenário internacional que, apesar de favorável, mostra alguns sinais que merecem atenção.

Começando pelo lado político. A preferência dos mercados é por um candidato que dê continuidade a medidas que visem a sustentabilidade fiscal e mantenham a inflação sob controle. Neste momento, a agenda econômica dos candidatos que lideram as pesquisas não está clara. Enquanto não houver mais clareza quanto às propostas econômicas, é recomendável uma certa cautela.

Quanto ao cenário internacional, o mundo vive de fato um ótimo momento em termos de crescimento mundial, mas preocupa a possibilidade dos juros nos Estados Unidos começarem a subir de uma forma mais forte. O desemprego nos Estados Unidos continua em queda e os salários estão aumentando. É possível que estejamos agora mais próximos do início de uma normalização dos juros, que pode reduzir o fluxo de recursos para mercados emergentes. Vimos este movimento ocorrer neste mês de outubro.

Por isso um pouco de cuidado neste momento nos parece o mais sensato.

Conforme demonstrado no gráfico I, o fundo Bresser Ações teve uma valorização de 990,2% desde o seu início enquanto o Bovespa valorizou-se 235,2%, o CDI foi de 381,9% e a inflação de 116,6%. O fundo Bresser Ações FIA acumula alta de 39,2% no ano. Os fundos Bresser Hedge FIM e Bresser Hedge Plus FIM acumulam alta de 12,8% e 15,10% no ano, respectivamente. O quadro I traz um resumo da atribuição de performance para os nossos fundos.

Muito obrigado,

Rodrigo Bresser Pereira, CEO

Quadro I – Atribuição de Performance

	Bresser Ações FIA		Bresser Hedge (EX CDI)		Bresser Hedge Plus (EX CDI)	
	Mensal	Anual	Mensal	Anual	Mensal	Anual
Ações	-3,66%	43,55%	-1,37%	7,42%	-2,10%	10,56%
Moedas	0,00%	-0,21%	-0,09%	-0,72%	-0,16%	-1,09%
Renda Fixa	0,08%	1,32%	-0,78%	-0,56%	-0,66%	-0,86%
Custos	0,35%	-5,42%	-0,07%	-2,08%	0,03%	-2,23%
CDI			0,64%	8,72%	0,64%	8,72%
Total	-3,23%	39,24%	-1,67%	12,78%	-2,25%	15,10%

Gráfico I – Desempenho Bresser Ações FIC FIA



*Dados até 31/10/2017

Advertência: leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador do fundo, da gestora da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investir, é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e nem de taxas de saída. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. 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. A Bresser Administração de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. "IBOVESPA" é mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do fundo. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Contato administrador/distribuidor: Av. Presidente Wilson nº231, 11º andar - Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905. Fone: (021)3219-2998. E-mail: sac@bnymellon.com.br; ouvidoria@bnymellon.com.br

