

Carta Mensal – Agosto 2019

No mês de agosto, o fundo Bresser Ações FIA teve um desempenho positivo, apresentando uma valorização de 4,2%, e os fundos Bresser Hedge Plus e Bresser Hedge tiveram uma valorização de 4,2% e 2,4% respectivamente. No ano, os fundos acumulam alta de 24,2%, 15,1% e 9,8%, respectivamente, com desempenho consideravelmente superior aos seus benchmarks.

As preocupações com a guerra comercial e com a desaceleração da economia mundial se acentuaram durante o mês. Do ponto de vista econômico, os indicadores desaceleração na China e Europa são evidentes. Os riscos de recessão são compartilhados por investidores que preferem investir em títulos de dívida soberana com taxas de juros negativas ao invés de realizar outros investimentos de maior risco e maior retorno. Manter recursos financeiros em conta corrente passou a ser uma alternativa pouca atrativa, na medida que os governos passaram a cobrar impostos sobre estes recursos. O terceiro fator que explica os juros negativos é a inflação baixa em grande parte dos países, neste caso a razão da inflação, além da economia fraca, são os ganhos de produtividade, causados pelos avanços tecnológicos. No final do mês de agosto havia USD 16 trilhões de títulos nesta condição, principalmente na Europa, um aumento de USD 3 trilhões em relação ao mês anterior.

Com as taxas de juros muito baixas, e uma possível recessão pela frente, fica a questão do que pode ser feito para estimular a economia mundial. A resposta mais sensata é o aumento dos investimentos públicos, mas esta decisão terá que ser tomada por cada país, observando suas condições específicas.

Por ora, o que vemos na economia mundial é que de fato a guerra comercial iniciada pelos Estados Unidos vai continuar causando incerteza, desaceleração econômica e queda nos investimentos nos adversários dos Estados Unidos. A razão do início da guerra comercial está ligada à perda da hegemonia que vinha ocorrendo devido à forte concorrência da China. É uma decisão que tem muitos precedentes na história dos Estados Unidos. Após a 1ª Guerra Mundial, os Estados Unidos colocaram tarifas altas para impedir a entrada de produtos europeus que estavam com suas moedas desvalorizadas e queriam retomar suas economias. Apesar de parecer irracional, a medida tem amplo apoio nos Estados Unidos, que não quer continuar a perder suas indústrias e bons empregos para a Ásia, como vem ocorrendo.

Cresce também em outros lugares no mundo uma proteção às indústrias nacionais. Foi noticiado recentemente que a Alemanha aprovou uma lei proibindo a venda de empresas nacionais de alta tecnologia para estrangeiros e o Japão tem uma lei similar. Por traz destas medidas, está o fato de que o desenvolvimento econômico depende de

empresas nacionais, que trazem bons empregos e se desenvolvem e por isso a disputa pelos países em manter estas empresas.

Neste cenário internacional, existe o risco de que a guerra comercial se transforme em uma guerra cambial, com os países realizando e desvalorizações sucessivas de suas moedas, para compensar a perda de competitividade causados pelas tarifas americanas. Apesar da crítica dos Estados Unidos à China ser justamente a sua moeda desvalorizada, a China tem deixado sua moeda se desvalorizar a cada nova tarifa criada, no entanto as desvalorizações tem sido pequenas perto das tarifas colocadas. A principal resposta chinesa tem sido através de aumentos de tarifas na mesma proporção sobre os produtos americanos.

No final de agosto, a China parece ter mudado sua estratégia, e deixou de responder ao último aumento de tarifas colocado pelos Estados Unidos, uma iniciativa que logicamente foi bem vista pelos mercados, que reagiram positivamente, mas nos parece que está longe de representar o fim da guerra comercial começada pelo presidente Trump. A razão para isso é que os objetivos da guerra comercial ainda não foram alcançados. Do lado financeiro busca-se reduzir o déficit comercial anual com a China hoje em torno de USD 400 bilhões, ou reduzir as exportações Chinesas de produtos com tecnologia avançada, que foram de USD 80 bilhões em 2018. E do ponto de vista da economia real, o objetivo é trazer de volta empregos de alto valor agregado para os Estados Unidos e fortalecer as empresas norte-americanas.

No Brasil, tivemos também uma notícia positiva no final do mês. O PIB divulgado do 2º trimestre mostrou um crescimento de 0,4%, afastando os riscos de que a economia poderia estar no 2º trimestre entrando novamente em recessão. A contribuição para o PIB veio do lado dos investimentos, que tiveram uma alta de 3,2% no trimestre, uma forte reação, resultado principalmente de uma melhora na construção civil, que vem reagindo às menores taxas de juros. O nível de atividade continua muito fraco com crescimento muito pequeno para um país que está com alto desemprego, e consumo muito abaixo do seu potencial.

De modo a continuar esta tendência, é importante que o Banco Central continuem com o movimento de redução de Selic. O crescimento do investimento já é um primeiro passo. Quanto ao consumo, o crescimento nos próximos trimestres ainda não deve ser muito expressivo, mas deve mostrar uma tendência de aceleração na medida que tenhamos os juros baixos, aumento de investimentos, e retomada nos empregos e na produção. É importante lembrar que inflação continua muito baixa e há portanto espaço para continuarmos a política de redução dos juros, em linha com o que vemos nos resto do mundo. Se continuarmos nesta direção vamos é o primeiro passo para acelerarmos a recuperação econômica.

Continuamos confiantes de que, na medida que o Banco Central continue a baixa dos juros, teremos maior crescimento nas vendas e nos lucros das empresas, um aumento gradual do consumo, um crescimento econômico mais distribuído em todos os setores e a continuidade do processo de valorização das empresas no mercado de ações.

A Tabela I apresenta a atribuição de performance dos nossos fundos.

Tabela I – Atribuição de Performance

	Bresser Ações FIA		Bresser Hedge (EX CDI)		Bresser Hedge Plus (EX CDI)	
	Mensal	Anual	Mensal	Anual	Mensal	Anual
Ações	4,95%	28,78%	1,21%	4,23%	2,22%	8,30%
Moedas	0,00%	0,00%	1,58%	1,39%	2,87%	2,59%
Renda Fixa	0,03%	0,22%	-0,09%	2,65%	-0,17%	4,67%
Custos	-0,78%	-4,82%	-0,78%	-2,67%	-1,26%	-4,62%
CDI			0,50%	4,18%	0,50%	4,18%
Total	4,21%	24,18%	2,43%	9,78%	4,16%	15,12%