

AQVA

WEALTH MANAGEMENT

CARTA MENSAL

Outubro 2019



O retorno do peronismo na Argentina; os tumultos populares na Bolívia, Chile e Equador; o fechamento do Congresso no Peru e a crise na Venezuela; fazem do Brasil e da Colômbia quase que duas ilhas de tranquilidade dentro de uma conturbada América Latina. Porém aqui cabe um alerta: no médio prazo, os efeitos negativos de um mundo mais incerto talvez venham a superar os efeitos positivos das taxas de juros mais baixas.

1. INTRODUÇÃO

Enquanto os Bancos Centrais do Brasil e dos Estados Unidos continuam a reduzir suas taxas básicas de juros – a SELIC para 5% no Brasil e a FED Funds para 1,75% nos Estados Unidos – os fatos que realmente dominaram o noticiário internacional ao longo do mês de Outubro foram a eleição de um presidente de esquerda na Argentina e os tumultos populares que têm

afligido países tão diversos como Bolívia, Chile, Equador, Hong Kong, Líbano e França.

Em termos de decisões de Investimento, estas são duas forças conflitantes. Por um lado, juros mais baixos são o principal combustível para os ativos de risco e explicam seu desempenho excepcional ao longo de 2019. Por sua vez, a volta do Peronismo na Argentina e os tumultos populares nos mais diferentes países aumentam o

grau de incerteza – se não para o próximo ano, pelo menos para o médio prazo. E uma incerteza mais alta é a receita tradicional para derrubar o preço dos ativos de risco.

Ao longo de 2019 o efeito dos juros baixos tem, pelo menos até o momento, dominado. Na verdade, os Bancos Centrais Europeu e Americano parecem agir como se a solução para todo e qualquer problema fosse uma política monetária mais frouxa. Foi assim quando a Europa começou a desacelerar - em parte devido a guerra comercial, em parte devido ao BREXIT. A resposta do Banco Central Europeu foi intensificar ainda mais a política de afrouxamento monetário; como se as taxas de juros já próximas a zero não fossem estímulo suficiente.

E foi assim também quando o presidente dos Estados Unidos acirrou ainda mais os ânimos - já bastante acirrados - na guerra comercial contra a China; o que levou o Banco Central americano a não apenas reverter a normalização das taxas de juros com também, na verdade, a voltar a cortá-las, antes mesmo que a economia americana mostrasse qualquer sinal de desaceleração.

Se o efeito positivo dos juros baixos irá ou não continuar dominando o efeito negativo de um mundo mais incerto; essa ainda é uma questão em aberto. Mas para o Brasil cabe um importante sinal de alerta. A eleição de Alberto Fernandez na Argentina, os tumultos populares na Bolívia, Chile e Equador, o fechamento do Congresso no Peru e a crise da Venezuela, são todos sinais bastante preocupantes. Afinal o Brasil está inserido em uma região que - seja no advento dos regimes populistas das décadas de 1930/40, seja nas revoluções militares dos anos 1960/70, seja na democratização dos anos 80, seja na estabilização inflacionário nos anos 90, seja na ascensão ao poder dos governos de esquerda nos anos 2000/10 – pelo menos historicamente tendeu sempre a se a mover em uma mesma direção.

A história, obviamente, não precisa ser repetida e o Brasil, desta vez, pode permanecer uma ilha de

tranquilidade em uma região turbulenta. Mas é importante permanecer atento.

As linhas abaixo tratam do desempenho dos mercados financeiros ao longo do mês de outubro e do ano de 2019. Em complemento a esta Introdução, o Relatório é dividido em 4 outras seções. A seção 2 trata do desempenho do mercado local brasileiro medido em Reais. A seção 3, por sua vez, discute o mercado internacional, medido em dólares. A seção 4 trata do posicionamento da AQUA Wealth Management em luz do atual cenário econômico. E a seção 5 conclui.

2. CLASSES DE ATIVOS LOCAIS

Novamente o melhor desempenho dentre todas as classes de ativos ao longo do mês ficou com os dos títulos longos indexados à inflação, que renderam 4,67% somente em outubro. Ao longo do ano, o desempenho destes títulos foi simplesmente espetacular, superando 32,45%. Por sua vez, os títulos curtos indexados à inflação, tiveram um retorno de 1,65% no mês de outubro e 12,0% ao longo do ano; enquanto que os títulos prefixados, tiveram um retorno de, respectivamente, 1,70% e 11,85%.

Ou seja, de uma maneira geral - e amplificando uma tendência internacional - os investimentos em renda fixa foram o grande destaque no mercado local - tanto ao longo de outubro quanto ao longo de 2019. E a questão que fica é se, depois de um ano de 2019 tão espetacular, irá sobrar algum desempenho residual para esta classe de ativos em 2020?

Quanto ao mercado de renda variável, o desempenho ao longo do mês foi de 2,2% e de 23,15% ao longo de 2019. Os fundos multimercados, por sua vez, renderam 0,78% em outubro e 7,71% em 2019 – um desempenho que foi apenas superior aquele do CDI, que rendeu 0,48% em outubro e 5,17% ao longo do ano.

Quanto a moeda brasileira, ao longo de 2019, o Real se apreciou 3,71% perante o dólar enquanto que ao longo de outubro se apreciou 3,32% para fechar o mês em 4,02 Reais por Dólar.

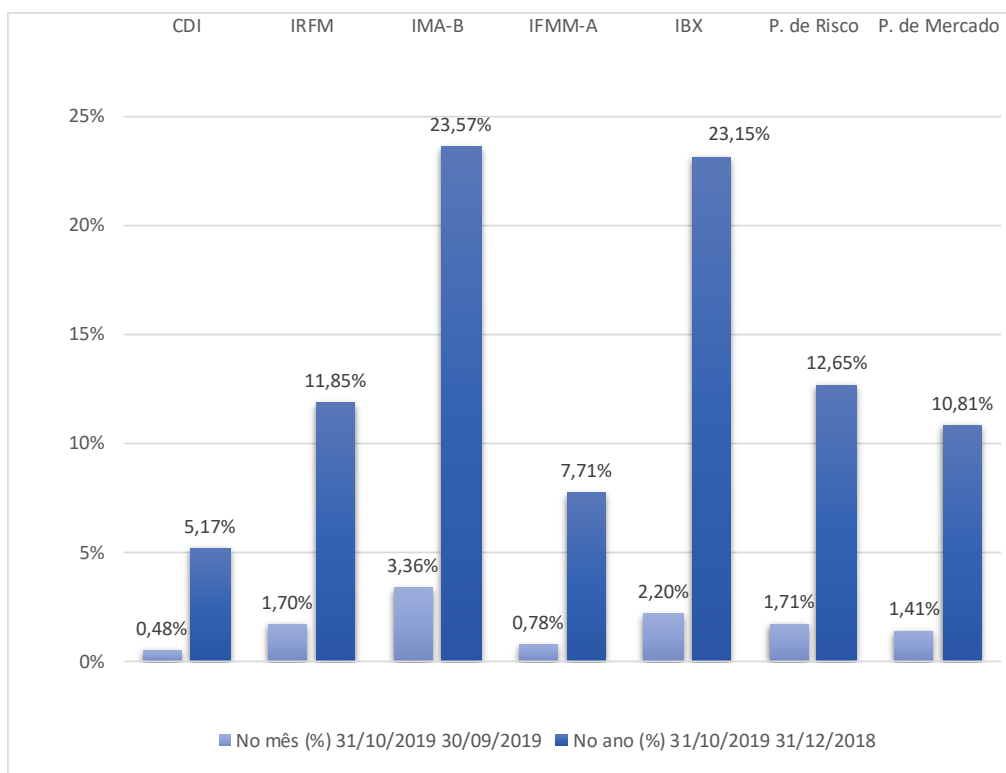


Figura 1: Desempenho das Classes de Ativos Local

A Figura 1 acima ilustra o desempenho das diferentes classes de ativos do mercado local brasileiro, tanto ao longo do ano de 2019, como também ao longo do mês de outubro. O índice IRFM representa a classe dos prefixados, o Índice IMAB5 representa os títulos indexados à inflação (curtos e longos), o IFMM-A representa os fundos multimercados e, por fim, o índice IBX é representativo da renda variável. As nomenclaturas “P. de Risco” e “P. de Mercado” representam proxies para dois portfólios eficientemente diversificados entre as classes de ativos locais – o Portfólio de Risco tendo exposição apenas aos ativos de risco e sem exposição ao CDI, e o Portfólio de Mercado com exposição a todos os ativos, inclusive o CDI.

3. CENÁRIO INTERNACIONAL

A forte redução nas taxas de juros mundiais ao longo de 2019 continuou a beneficiar os mercados de renda fixa em outubro – apesar de, agora, numa intensidade menor. O desempenho desta classe de ativos ao longo do ano de 2019 foi simplesmente espetacular, com

os títulos de crédito de grau de investimento rendendo 16,42%, um retorno apenas superado pela bolsa americana que já acumula, no ano, ganhos de 21,17%. Ao longo de outubro, no entanto, o melhor desempenho dentre as diferentes classes de ativos ficou com o ouro, que se apreciou 2,75% (17,97% no ano) seguido pelas ações americanas, que subiram mais 2,04%.

A Figura 2 abaixo ilustra o desempenho das várias classes de ativos do mercado internacional, tanto ao longo do mês de outubro quanto ao longo do ano de 2019. As classes de ativos representadas são as seguintes: Money Market (FED FUNDS), prefixados (TREASURIES), indexados à inflação (INFLATION LINKED), crédito grau de investimento (CREDIT IG), crédito grau especulativo (CREDIT HY), Hedge Funds, títulos emergentes soberanos (EMBI), bolsa americana (SPX500) e commodities.

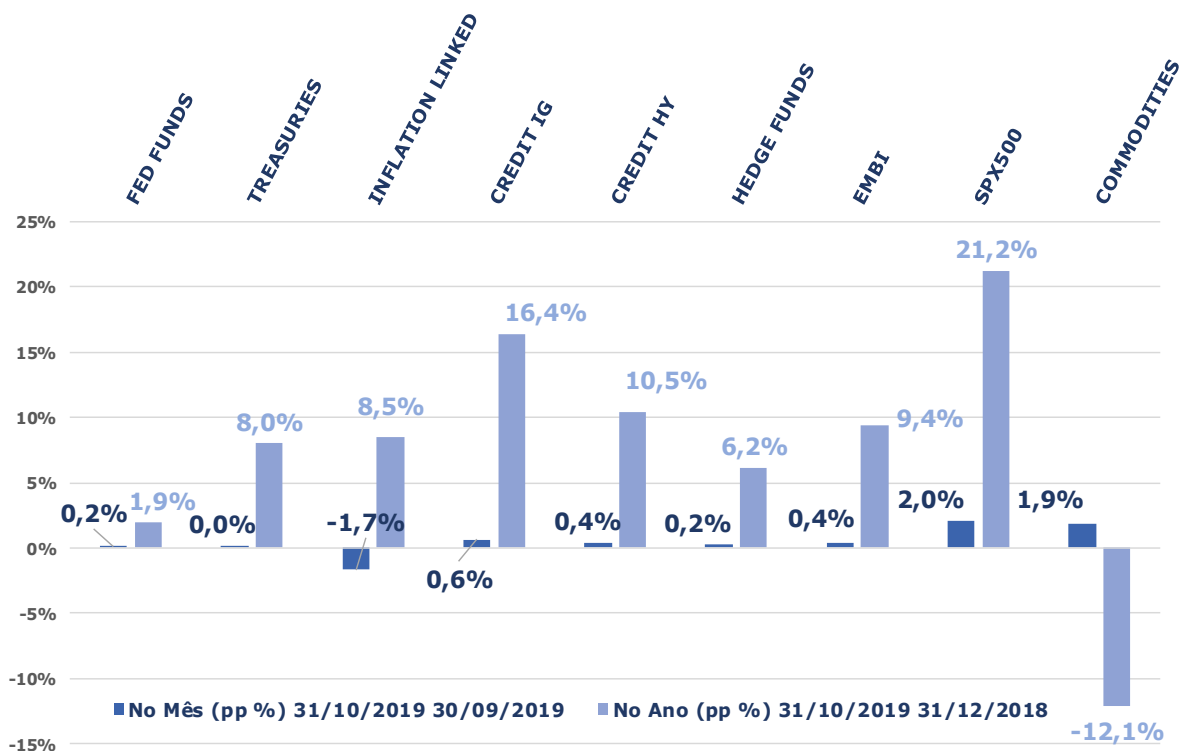


Figura 2: Desempenho das Classe de Ativos Internacionais

4. POSICIONAMENTO

Em luz deste cenário econômico, o Comitê de Investimento da AQUA Wealth Management decidiu por manter suas decisões táticas inalteradas. Estas decisões táticas são as seguintes:

- (i) uma forte sobre-alocação (SO) em renda variável (índice IBX), financiada por uma sub-alocação (U) em títulos longos indexados à inflação (índice IMA_B5+) e uma sub-alocação moderada (MU) em liquidez (CDI).
- (ii) uma aposta em inflação implícita, representada por uma sobre-alocação (O) em títulos curtos indexados à inflação (índice IMA-B5), financiada por uma sub-alocação (U) em títulos prefixados (índice IRFM).

As alocações táticas do Comitê de Investimentos da AQUA Wealth Management estão ilustradas na Figura 3, com cada classe de

ativos representadas por cada um dos índices entre parêntese

5. CONCLUSÃO

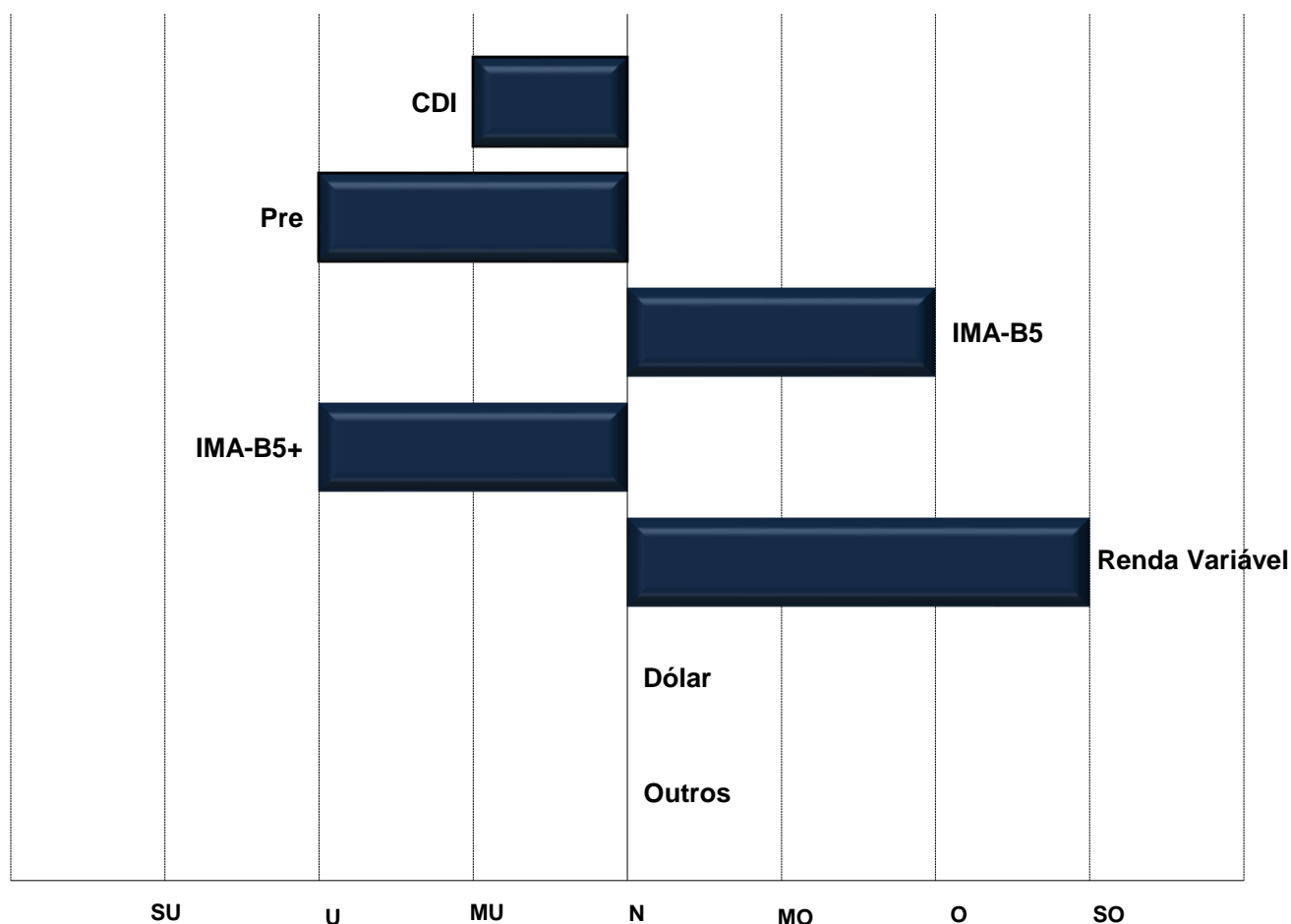
Taxas de juros internacionais extraordinariamente baixas, resultaram – pelo menos até o momento - em um ano excepcional para os ativos de risco globais, beneficiando também o Brasil e os ativos brasileiros.

O Banco Central do Brasil tem aproveitado esta oportunidade para reduzir agressivamente a taxa SELIC. E estas reduções, talvez, já tenham sido exageradas; podendo mais cedo ou mais tarde afetar negativamente a taxa de câmbio. Afinal, com a SELIC em 5% ao ano e a inflação em 3,75%, as taxas de juros reais no Brasil estão na casa dos 1,25% ao ano - tão extraordinariamente baixas que mal compensam os investidores pelo Risco País, quanto mais pelo Risco Cambial.

Porém, enquanto os efeitos positivos das baixas taxas de juros globais dominarem aqueles da incerteza mais elevada, os ativos de risco devem continuar a ter desempenho superior. Mas as dificuldades podem surgir no médio prazo, na medida em que as incertezas continuem a se acumular e, eventualmente, venham a cobrar seu preço.

Neste sentido é importante permanecer atento. A América Latina é um motivo de preocupação em luz de problemas com Argentina, Bolívia, Chile, Equador, Peru e Venezuela e a tendência histórica dos países da região de se moverem conjuntamente. Até o momento, Brasil e Colômbia parecem duas ilhas de tranquilidade em uma região turbulenta. Mas, a médio prazo, podem muito bem deixar de ser.

AQUA Wealth Management: Alocações Táticas, Portfólio Local



Fonte: AQUA Wealth Management

MERCADO LOCAL

	Mês	Ano
ÍNDICES	31-out-19	31-dez-18
CDI	0,48%	5,17%
TÍTULOS PREFIXADOS (IRFM)	1,70%	11,85%
TÍTULOS DE INFLAÇÃO (IMA-B)	3,36%	23,57%
MULTIMERCADOS (IFMM-A)	0,78%	7,71%
BOLSA (IBX)	2,20%	23,15%
DÓLAR (PTAX)	-3,32%	3,71%

MERCADO INTERNACIONAL

	Mês	Ano
ÍNDICES	31-out-19	31-dez-18
MONEY MARKETS	0,16%	1,92%
TÍTULOS PREFIXADOS	0,03%	8,00%
TÍTULOS DE INFLAÇÃO	-1,65%	8,49%
CRÉDITO GRAU DE INVESTIMENTO	0,63%	16,42%
CRÉDITO GRAU ESPECULATIVO	0,42%	10,45%
MERCADOS EMERGENTES	0,41%	9,37%
HEDGE FUNDS	0,24%	6,16%
BOLSA	2,04%	21,17%
COMMODITIES	1,87%	-12,15%
OURO	2,75%	17,97%

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Produzido pela Aqua Gestão de Valores Mobiliários ("Aqua"). A finalidade deste material é ser um comentário geral do mercado. Os portfólios são meros indicadores de desempenho para os clientes, podendo não representar transações reais ou investimentos em contas de clientes. A Aqua não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações aqui contidas nem se responsabiliza por eventuais prejuízos de qualquer natureza em consequência do uso destas informações. Este material não deve ser a única fonte para avaliar e suportar a decisão de investimento, pois nem todas as ideias de investimento mencionadas são adequadas para todos os investidores ("Suitability"). O valor e os rendimentos provenientes dos investimentos estão sujeitos a variação e flutuação, não havendo garantia de retornos para os investimentos realizados. O conteúdo deste material é expressamente proibido sem autorização prévia por escrito da Aqua.