



Carta ao Cotista | março 2018

Palavra do Gestor: Guerra Fria

Nos últimos dias testemunhamos decisões do governo americano em estabelecer sobretaxas ao comércio chinês que já ultrapassam US\$ 3 bilhões. O principal objetivo é reduzir o déficit comercial entre Estados Unidos e China. A resposta veio rápida com o governo chinês retaliando em mais de 200 produtos americanos. Podemos estar presenciando o início de uma “guerra fria” comercial entre as duas maiores potências. Este risco seria negativo para a maioria dos ativos financeiros globais e afetaria tanto países desenvolvidos como emergentes. Os mercados já reagiram de forma bastante negativa, com o principal índice acionário americano caindo 2,70% apenas em março – uma variação atípica para o mercado “bull market” que vem ocorrendo desde 2012.

Ainda é muito cedo para decifrar qual é a real intenção americana. Podemos estar presenciando apenas um “blefe” para os Estados Unidos terem melhores margens de negociação, ou uma crença real do governo no protecionismo como instrumento positivo para empresas e famílias do país. A história do comércio mundial já tem uma resposta, em que o liberalismo é o melhor modelo, gerando competitividade econômica e influência geopolítica.

Por agora mantemos nosso cenário de que estamos presenciando mais um “blefe” do presidente Donald Trump para diminuir o déficit comercial, e de que a imensa interdependência de comércio e investimento entre ambos os países, fará maior sentido.

Em paralelo com a economia mundial, o cenário doméstico continua positivo, com juros baixos por mais tempo do que o imaginado, crescimento do PIB e dos lucros corporativos e ainda baixa alocação em bolsa pela indústria financeira. Aspectos estes que justificam alocação em empresas brasileiras. Uma prova disso foi a menor desvalorização das ações no Brasil na comparação com outros mercados frente ao receio com a “guerra comercial” internacional. Pela primeira vez desde a recuperação mundial, o Brasil teve uma performance superior à dos principais mercados financeiros.

Dos riscos locais, permanecemos com os mesmos. A proximidade da eleição em outubro fará com que o aumento de volatilidade continue. Continuamos otimistas com a recuperação do mercado acionário local, a melhora do mercado imobiliário e a diminuição do risco embutido na curva mais longa dos títulos públicos, bem como com nossa posição em dólar - que teve o melhor rendimento de nossos ativos no mês de março dadas as incertezas do comércio mundial, que geraram prejuízo em todos os ativos financeiros. Continuamos atentos à inflação global, que poderá gerar um aperto monetário mais intenso e prejudicar a liquidez global.

O quadro político brasileiro continua sendo a principal variável de insegurança para investimentos nos ativos locais. O habeas corpus do ex-presidente Lula, diminui a insegurança para as eleições em outubro, mas não gera preço no mercado, pois este já trabalhava com um cenário remoto da eleição do ex-presidente. O aumento de volatilidade de curto prazo não fere nossas posições de médio/longo prazo.



Ambiente Macroeconômico

Internacional

O Fed elevou a taxa de juros em 0,25 p.p. como era fortemente esperado pelo mercado, levando-a para o intervalo de 1,50% a 1,75% a.a. O destaque do comunicado ficou nas revisões para cima do PIB americano e das taxas de juros. O mercado ainda precifica três altas de juros em 2018, mas com a nova sinalização o cenário de quatro altas não está descartado, o que poderá gerar aumento de volatilidade no curto prazo.

O PIB europeu reforçou a tese de recuperação acelerada da zona do Euro, confirmando as expectativas do mercado com crescimento de 2,3% em 2017, resultado este superior ao de 2016. Os destaques vieram da expansão das exportações e dos investimentos.

Dados recentes sugerem que a economia chinesa não trará surpresas negativas em 2018. A balança comercial vem mostrando resultados acima das previsões, assim como a produção industrial. Os investimentos em ativos fixos aceleraram, com aumento dos investimentos em empreendimentos imobiliários.

A economia japonesa cresceu 1,7% em 2017 surpreendendo positivamente, principalmente pelo melhor resultado do consumo privado e investimento em ativos fixos.

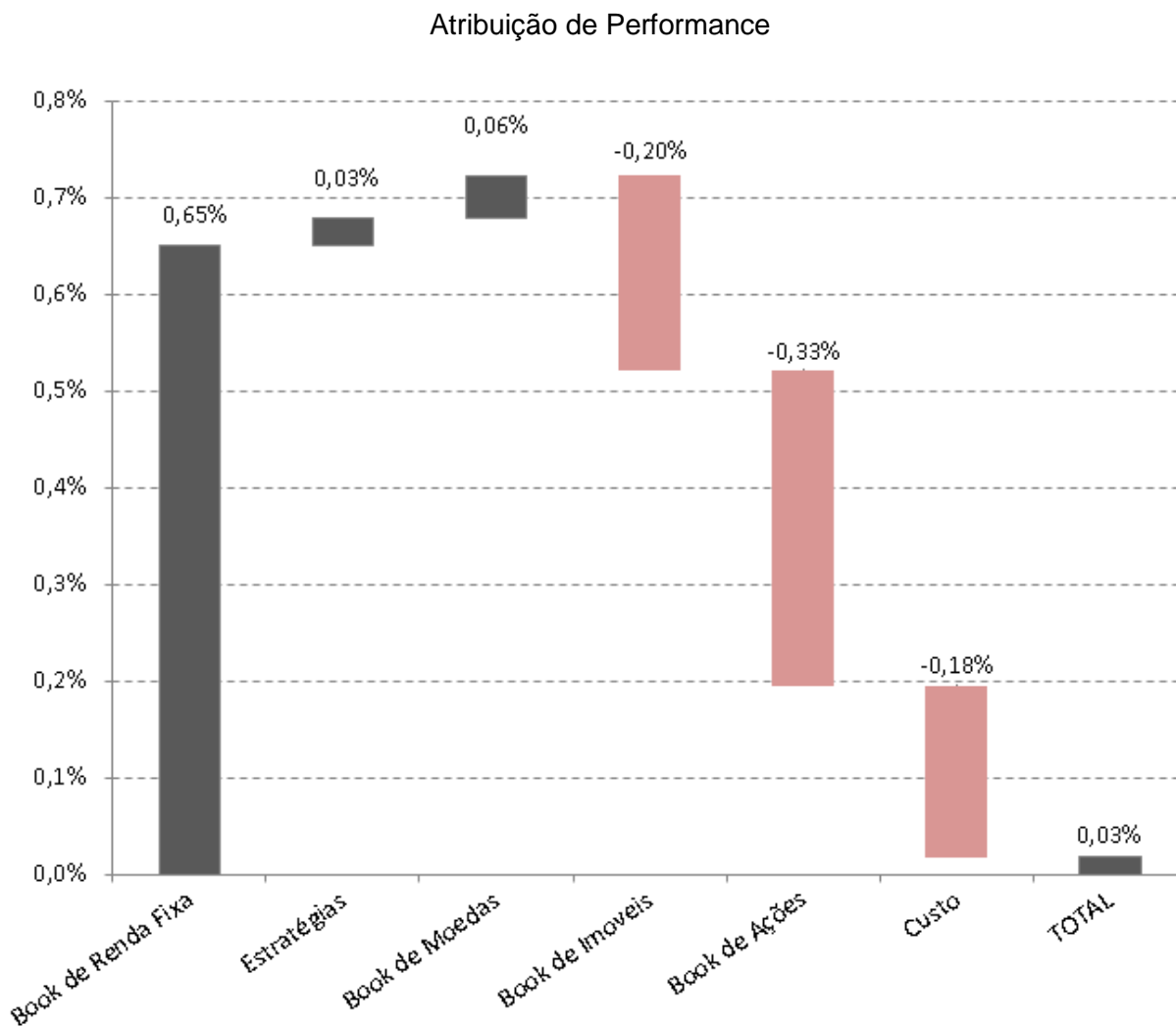
Nacional

O Copom reduziu a taxa básica de juros em 25 bps para o valor de 6,5% a.a. menor taxa histórica. A surpresa veio da sinalização de corte adicional de mesma magnitude, que poderá ocorrer na reunião de maio. A sustentação do cenário benigno da inflação foi à principal justificativa. O risco fica para o novo cenário internacional, onde uma possível guerra comercial poderá elevar a taxa de cambio pressionando à inflação do mercado doméstico. Por agora continuamos com o cenário de mais um corte na taxa de juros terminando o ano em 6,25%.

BBT - Fundo de Investimentos Multimercado

Em março o fundo BBT FIM variou **+0,03%** ou **5% do CDI**. No ano **171% do CDI**.

O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em março.



Fonte: BBT Asset Management



Desempenho dos ativos em março:

Book de Renda Fixa (Pós/Pré/Inflação): rentabilidade de +0,65%.

- o fechamento da curva de juros no curto prazo, beneficiou nossa posição em títulos pré-fixados.

Book de Moedas (Dólar): rentabilidade de +0,06%.

- mantivemos nosso seguro em dólar contra nosso cenário base de investimento, o que gerou bons retornos no mês.

Book de Ações (Ações Brasil): rentabilidade de -0,33%.

- vemos a desvalorização dos últimos dois meses como pontual. Acreditamos em um mercado de alta de longo prazo.

Book de Imóveis (Brasil): rentabilidade de -0,20%.

- vemos a desvalorização dos últimos dois meses como pontual. Acreditamos em um mercado de alta de longo prazo.

Estratégias (Arbitragem e Long&Short): rentabilidade de +0,03%

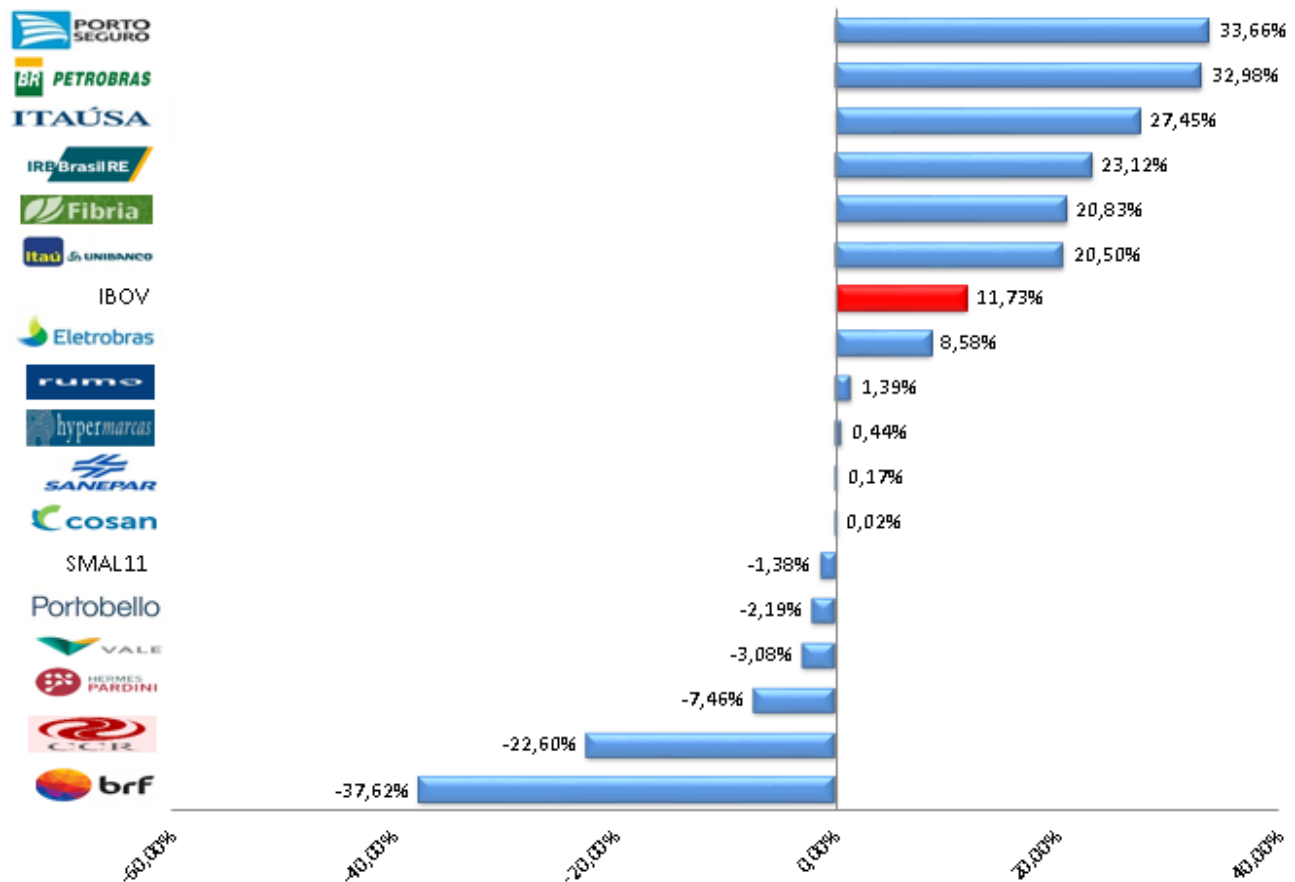
- a alta volatilidade do mês beneficiou a estratégia de arbitragem. Finalizamos nossa operação em *Foods versus Ibovespa* e por agora não estamos mais posicionados.



BBT - Fundo de Investimentos em Ações

Em março o fundo BBT FIA variou **-1,65%**.

O mês de março sofreu forte retirada de capital por parte do investidor estrangeiro. Em contraparte o investidor local vem comprando Bolsa, devido a sua baixa alocação em renda variável. Vemos esta realização dos últimos dois meses como pontual e nossa visão de longo prazo para o mercado local acionário continua positiva.



Fonte: BBT Asset Management

Contato



[linkedin.com/company/bbt-asset](https://www.linkedin.com/company/bbt-asset)



[+55 11 3052-0621](tel:+551130520621)



contato@bbtasset.com.br



[Rua Professor Filadelfo de Azevedo, 712 – Vila Nova Conceição – São Paulo – SP - CEP: 04508-011](#)

Avisos Importantes



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

Este documento foi produzido pela BBT Asset Management, com finalidade meramente informativa, não caracterizando oferta ou solicitação de investimento. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador, gestor ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). É recomendável a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação de performance de um fundo de investimento, é recomendável análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento; tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.