

CARTA MENSAL – Maio 2021

O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade positiva de +1,69% em maio de 2021. No ano, o fundo acumula -0,26%. Nos últimos 12 meses o fundo tem desempenho positivo de +20,08% e em 24 meses +46,69%. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de +71.68% ou 350% do CDI (20,46%).

Os destaques do mês de maio foram os books de ações brasileiras e commodities, assim como os de juros locais/internacionais e de moedas. Entre as ações locais, as posições com melhor desempenho foram as dos setores financeiro, mineração, energia, industriais e utilidades. A queda do dólar frente ao real seguiu contribuindo com o resultado do nosso livro de moedas. Já entre as commodities, as principais contribuições foram através das posições compradas em ouro, prata e cobre. Por outro lado, o portfólio de ações internacionais apresentou perdas em decorrência de algumas posições específicas dentro do setor de tecnologia.

O mês de maio foi marcado por grandes oscilações nos preços das ações, commodities e no dólar, com o receio de que as pressões inflacionárias nos Estados Unidos pudessem alterar a postura ultra acomodatória do Banco Central americano. A maioria dos participantes do mercado tem prestado muita atenção às variações da inflação nos EUA e a grande questão atualmente é se ela é transitória ou não.

A taxa de desemprego é bastante comum, mas um termo relevante no ponto de vista econômico, principalmente no mundo pós pandemia é a **taxa de participação**.

$$\text{Taxa de Participação} = \frac{\text{Pessoas Empregadas} + \text{Desempregadas}}{\text{População Com Idade e Capacidade de Trabalhar}}$$

Sobretudo nos Estados Unidos, por conta da pandemia, muitas pessoas simplesmente não estão procurando emprego. Na maior parte dos casos, parece que a ajuda fornecida pelo governo com o auxílio emergencial e outros benefícios como seguro desemprego garantem aos indivíduos uma renda muitas vezes superior à renda que teriam trabalhando, desencorajando a volta ao trabalho. Também, o argumento de que as escolas e creches fechadas, algumas pessoas não tem onde deixar os filhos. Ou seja, diminuindo sua participação da economia. Em alguns casos empregadores têm aumentado os salários como forma de incentivo aos trabalhadores a retornarem ao mercado de trabalho.

Outro aspecto importante é como “re-ligar” a economia. Temos repetidamente comentado sobre o efeito da pandemia nas cadeias produtivas. Alguns produtos sofreram com um aumento abrupto de demanda pela mudança dos hábitos de consumo, alguns produtos foram influenciados pelo impulso fiscal dos países para segurar a demanda principalmente em infraestrutura e habitação, outros sofrem com a demanda reprimida e a aceleração de algumas tendências.

O efeito prático disto é que simplesmente em alguns casos não existem produtos. Veja o que aconteceu no último mês, no qual carros usados no mercado americano tiveram um aumento de 10% nos preços no comparativo anual. O motivo para isso parece ser racional pois os fabricantes não tem carros novos para atender a demanda. Assim, por exemplo, temos três efeitos atuando no setor: demanda reprimida, falta de componentes e mudança de hábitos. Dois dos três fatores tendem a normalização, mas a mudança de hábito ainda não sabemos. Um estudo realizado pelo Comitê de Pesquisa em Transporte dos EUA estimou que cada automóvel compartilhado (Uber, Lyft, 99...) tirava 15 veículos particulares da rua. As novas gerações que utilizavam serviços de compartilhamento de transporte ou transporte público. Com a pandemia, muitos jovens compraram seu primeiro veículo no último ano.

Por isso a discussão sobre inflação não é simples. Podemos afirmar com alguma certeza que com o passar do tempo alguns segmentos irão normalizar a oferta e o arrefecimento das pressões inflacionárias acontecerá. Podemos argumentar que a taxa de participação aumentará e dissipará a pressão por aumentos salariais. Por outro lado, o presidente Biden tem se comprometido com a questão da desigualdade nos EUA, o que poderia significar aumentos do custo de mão de obra no curto prazo.

Nossa visão é de que o FED possivelmente não aumentará a taxa de juros até que o mercado de trabalho alcance o máximo de empregos. Além disso, o FED já admitiu adotar uma política de média inflacionária, suportando variações pontuais, como foi observado recentemente. Assim, as contínuas pressões inflacionárias só levarão a aumentos reais das taxas quando o mercado de trabalho permitir.

Com isso em mente, entretanto, o receio de uma eventual redução gradual das compras de ativos (“tapering”), aliado a uma perspectiva de aumento dos juros nos Estados Unidos, permanece no radar e provavelmente promoverá alguma volatilidade aos mercados nos próximos meses.

Diante deste panorama, uma característica marcante no mercado acionário nos últimos meses tem sido a rotação de casos de crescimento para casos de valor. O movimento parece sustentável, uma vez que os primeiros são mais suscetíveis a eventuais aumentos das taxas de juros, enquanto os segundos se beneficiam das perspectivas de forte crescimento econômico com os pacotes de investimentos em infraestrutura.

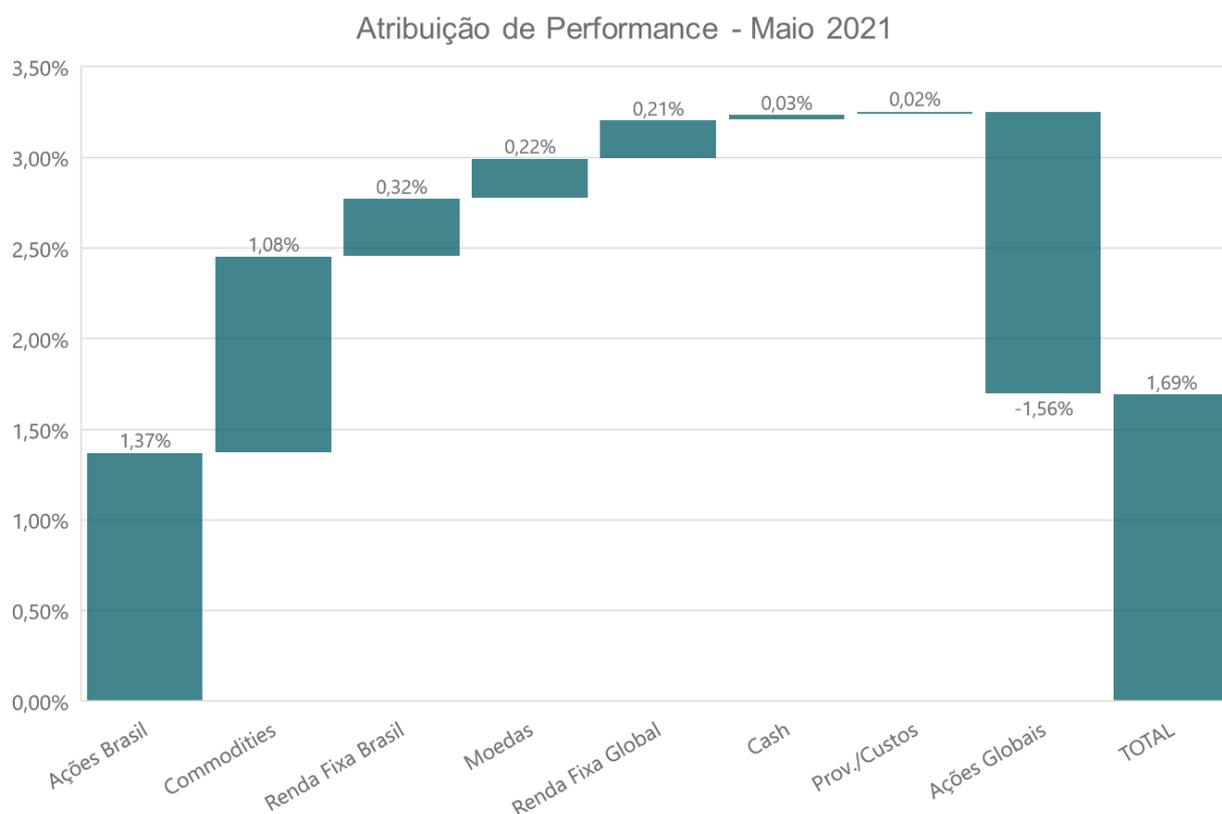
Para uma abordagem mais detalhada sobre o tema, acesse nosso novo artigo “O Dilema do Incumbente” - <https://algin.com.br/analises-e-noticias/o-dilema-do-incumbente>, onde chamamos atenção para casos que vão além da classificação sobre o que é uma ação de crescimento ou de valor.

Em relação às commodities, rumores de que o governo chinês estaria ameaçando empresas do setor siderúrgico com ações punitivas devido a ataques especulativos nos preços das commodities, refletiu na queda dos preços de alguns metais nas últimas semanas do mês. Entretanto, permanecemos otimistas em relação às perspectivas cíclicas de longo prazo para commodities industriais com os planos de investimentos em infraestrutura e a um futuro de baixas emissões de carbono. Assim, seguimos comprados em algumas commodities com aplicações industriais como a prata, o cobre, a platina e o níquel. Também, mantivemos posição comprada no ouro, que teve em maio um bom desempenho devido ao enfraquecimento do dólar diante das pressões inflacionárias.

No mercado de juros locais, apesar da curva de juros seguir pressionada diante das incertezas políticas e fiscais, seguimos com posições que se beneficiarão caso os rendimentos dos contratos futuros de juros na parte intermediária da curva caiam. Já com o portfólio de juros internacionais, iniciamos posição tática comprada nos títulos do governo americano que se beneficiarão caso os rendimentos caiam.

Entre as moedas, seguimos com posição vendida no Dólar contra o Real, mas comprado na moeda americana contra algumas divisas de países emergentes. Encerramos posição comprada em Euro e iniciamos posição comprada no Yen contra o Dólar.

Segue abaixo a atribuição de performance de maio 2021:



A Algarve Gestão de Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundo de investimento ou de qualquer outro ativo financeiro. As informações aqui contidas são de caráter meramente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimento, não devendo ser usadas com este propósito. Os investimentos em fundos não contam com garantia do administrador do fundo, gestor 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. A rentabilidade apresentada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, Regulamento e formulário de informações essenciais do Fundo de Investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que o Fundo atua e consequentemente as variações no patrimônio investido. Este fundo utiliza derivativos como parte de sua estratégia de investimento, o que pode acarretar em perdas significativas do capital investido, podendo inclusive acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, acarretando na obrigação do cotista em aportar recursos para cobrir o prejuízo do Fundo. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores.

