

Fevereiro/2023 - Parcitas Hedge FIC FIM

28/02/2023

COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

Mundo

Nos mercados globais, o mês de fevereiro presenciou uma reversão do otimismo ocorrido ao longo do mês de janeiro. Como havíamos mencionado no comentário do mês anterior, parecia haver um descolamento entre os preços dos ativos internacionais - particularmente juros e bolsas nos E.U.A. - dos fundamentos da economia, com a atividade se demonstrando mais resiliente e a inflação voltando a surpreender para cima em vários países desenvolvidos. Ainda que tenha havido uma correção, maior em juros globais do que em bolsas, ainda acreditamos que a probabilidade de um pouso suave (soft landing) da economia americana implícita nos preços dos ativos está mais alta do que os fundamentos sugerem. Deste modo, mantemos uma posição líquida vendida na bolsa americana (somada a estruturas de opções baixistas no S&P 500) e mantemos, embora em tamanho bem menor, a posição tomada em juros curtos dos E.U.A., uma vez que a precificação da taxa de Fed Fund terminal já se encontra mais em linha com o nosso cenário - atualmente, ao redor de 5,5%. Iniciamos também uma pequena posição aplicada na curva longa americana por entendermos que quanto mais o Fed tiver que subir os juros, maior será o impacto nos mercados e na economia, conforme a defasagem da política monetária surta efeito ao longo dos próximos trimestres.

Brasil

No Brasil, os mercados seguem à espera do novo arcabouço fiscal e de uma definição quanto às metas de inflação a serem perseguidas pelo Banco Central. A desaceleração da economia, somada à melhora da inflação, daria o respaldo necessário para o BC vislumbrar um corte de juros em breve. No entanto, a desancoragem das expectativas de inflação e as incertezas quanto à sustentabilidade da dívida pública impossibilitam um corte de juros iminente. Faz-se necessário o fim das incertezas quanto à política fiscal e/ou uma alteração da meta de inflação, sem novas desancoragens, para que o Banco Central sintá-se mais seguro para cortar juros. À luz de hoje, a segunda hipótese parece mais provável, mas deve vir depois da discussão do novo arcabouço fiscal. Enquanto isso, a Ibovespa segue com uma performance bastante ruim apesar dos ventos favoráveis vindos da China e a inclinação da curva de juros aumenta. Seguimos com a posição de valor relativo comprada em real e vendida em bolsa que se beneficia do carry elevado e dessa dicotomia de um cenário interno conturbado e de um externo favorável à moeda. Zeramos a posição aplicada em juros nominais por entender que o corte de juros não parece iminente com a curva apresentando pouco prêmio neste cenário. Estamos aguardando níveis melhores para voltarmos a aplicar juros no Brasil.



[Versão em PDF](#)