

Janeiro/2024 - Parcitas Hedge FIC FIM

31/01/2024

COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

O fundo Parcitas Hedge FIC FIM encerrou o mês de janeiro com o resultado de +0,37% (38% do CDI).

Mundo

Os dados da economia americana seguiram a trajetória do final de 2023, a atividade se mostra resiliente, a inflação segue o caminho de normalização e a economia segue em pleno emprego. Ao longo do mês continuamos observando dados mais fortes no que diz respeito a atividade, com vendas no varejo, produção industrial, dado de gasto das famílias do PCE e o próprio PIB referente ao 4Q23 acima do consenso, mostrando uma trajetória ainda sólida de crescimento e afastando narrativas de uma possível recessão nos próximos trimestres. Além disso, observamos um número de inflação bastante em linha com o consenso, com bens deixando de contribuir tão negativamente para o Core e serviços ainda sustentados por moradia e Medical Care, o que nos sugere que a continuidade do

arrefecimento da inflação deve ser mais lenta daqui para frente por causa da inércia de serviços.

Com isso, a reunião do Federal Reserve de janeiro manteve a taxa ainda inalterada em 5,25-5,50%, alterando o tom de seu comunicado para algo mais neutro e reconhecendo o arrefecimento dos dados nos últimos meses, mas reiterando que não há pressa para cortes e que um corte em março não é o seu cenário base. No todo, continuamos vendo uma economia americana desacelerando lentamente, com um processo de desinflação mais vagaroso nessa reta final de convergência para a meta. Nesse contexto **estamos com posições aplicadas em juros americanos e uma pequena posição compradas em ações, via o índice SPX.**

Na China, a situação segue difícil, com alguns estímulos e injeções de liquidez sendo anunciados, mas com o mercado ainda sem mostrar maiores sinais de reação. Mais recentemente, a cristalização do pedido de falência da Evergrande torna o panorama desta geografia ainda mais complexo. Temos monitorado mais de perto o caso chinês dado seus relevantes impactos potenciais para os mercados internacionais e, em especial, **para o Brasil, onde estamos aplicados em juros reais com vencimentos mais curtos**, conforme comentário adiante.

Brasil

No Brasil, a dinâmica da atividade econômica também segue surpreendendo positivamente. O mercado de trabalho permanece robusto e os dados de PMC e PMS também foram nessa direção. Os dados apontam recomposição real do poder de compra das famílias por conta da sequência de ajustes nominais aliados à queda da inflação, ainda que esta, mais recentemente, tenha moderado. Nossa projeção para o PIB de 2024 foi revisada para cima (de 1,0% para 1,4%), motivada, sobretudo, por dois fatores: (i) a virada de ano ocorreu com *momentum* mais forte do que antes previsto e (ii) o pagamento de precatórios, em sua maioria referentes ao INSS, implicam em um impulso maior na renda das pessoas. Mais recentemente nos debruçamos sobre os dados de investimento do PIB e aqui, mais uma vez, vemos uma dinâmica já de inflexão, apontando também para uma atividade mais sólida. Os principais vetores que vemos para essa revisão positiva são: (i) a melhora dos termos de troca, (ii) o ciclo de afrouxamento monetário em curso e (iii) provável aumento de investimentos por parte das empresas estatais.

O fiscal, acompanhando a melhora da atividade, também surpreendeu positivamente. O trabalho do ministro Haddad começa a render frutos, em especial com arrecadação acima do esperado no que diz respeito à taxação dos "super ricos". A melhora levou nossa projeção para o déficit primário de -0,8% do PIB para -0,5% do PIB. A piora no que diz respeito ao parafiscal ainda nos parece lenta, apesar de a intenção de aumento desta linha ser absolutamente clara.

Se o cenário acima descrito nos parece bastante benigno, temos em contrapartida um cenário de inflação mais desafiador. O ritmo da desinflação desacelerou, com a abertura do IPC-A mais preocupante em nossa visão. A dinâmica de serviços piorou tanto no mês de dezembro/23 quanto no mês de janeiro. Por outro lado, a redução dos riscos provenientes do fenômeno climático do El Niño e as surpresas baixistas no IPCA-15 (em especial de itens que repetem ao longo do ano – emplacamento e licença) foram gatilho para uma revisão da inflação para o ano de 4,2% para 3,9%. A dinâmica de atividade mais forte aliada a piora marginal de núcleos de inflação, em especial na parte de serviços, nos colocam em posição de cautela com relação à taxa de Selic terminal que o Banco Central poderá atingir. Dito isso, **nossas posições de juros nominal foram zeradas e temos apostas na direção de juro real mais baixo e inflação mais alta para o ano de 2024. Nossa tese está pautada nos dados econômicos e na nossa expectativa, admitidamente mais alta do que a do consenso, para a inflação no ano.**

Estamos atentos, no entanto, ao cenário externo, onde a continuidade de surpresas baixistas da inflação global de bens, uma possível fraqueza econômica nas principais economias do mundo e, por fim, um ritmo de afrouxamento maior do que esperado por parte do FED seriam fatores externos que poderiam nos fazer revisar para baixo a nossa expectativa de juros na economia brasileira.



[Versão em PDF](#)