

Julho/2023 - Parcitas Hedge FIC FIM

31/07/2023

COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

O fundo Parcitas Hedge FIC FIM encerrou o mês de julho com o resultado de **+0.89%**, acumulando **+7.93% no ano (104% do CDI)**.

As principais contribuições para o resultado foram as **estratégias de bolsa brasil e juros globais**.

Mundo

O mês de julho foi marcado por uma série de dados econômicos e decisões de Banco Centrais importantes.

Nos Estados Unidos, os dados de atividade seguem resilientes e surpreenderam o mercado positivamente. Por trás dessa resiliência notamos: (i) um mercado de trabalho ainda muito apertado (embora tenha apresentado alguma desaceleração na margem) e (ii) a renda real disponível ainda elevada. Por outro lado, no *front* inflacionário, começamos a assistir um arrefecimento nos principais índices de inflação, como resultado do fim dos choques de oferta nas cadeias produtivas globais e do início dos efeitos defasados do aperto das condições monetárias nos EUA. Diante desse cenário, o

Federal Reserve (FED) decidiu subir em mais 25bps a taxa básica de juros e deixou em aberto mais uma possível elevação a depender dos próximos dados de inflação e atividade. Seguimos com o cenário de que o FOMC está próximo do fim do ciclo de aperto monetário, e de que a curva de juros apresenta boa assimetria para posições aplicadas. Além disso, mantemos a posição comprada em alguns nomes de tecnologia, *hedgeadas* no índice SPX.

Na Europa, embora o último dado de PIB tenha vindo ligeiramente acima do esperado, os demais dados são bem menos animadores. Os dados de crédito, produção industrial e PMIs seguem apontando tendência negativa para economia da região. Do lado benigno tivemos tanto na Zona do Euro, quanto na Inglaterra, uma melhora na dinâmica inflacionária. Na reunião de julho, o ECB subiu em mais 25bps a taxa básica de juros, surpreendendo com um tom ligeiramente mais *dove*, diminuindo a probabilidade de novas altas. Seguimos pessimistas com a economia da região com pequenas posições vendidas em bolsa.

Por fim, o Banco Central japonês surpreendeu o mercado ao flexibilizar o limite de oscilação que irá tolerar nas taxas de juros de 10 anos, após os dados de inflação fazerem novas máximas. O mercado acompanha atentamente o desenrolar desse aperto que pode gerar ruídos nos ativos de risco globais. Já na China, seguimos observando números benignos de inflação, decorrente em parte da fraqueza da economia, que sofreu uma nova rodada de queda nas projeções para o PIB desse ano. Isso vem aumentando a expectativa por novos estímulos à economia, o que foi recentemente indicado na reunião trimestral do Politburo. A expectativa de novos estímulos gerou uma rodada de otimismo para as *commodities* que tiveram forte apreciação em julho.

Brasil

No Brasil, o movimento de otimismo seguiu nos mercados. A razão para isso, ao nosso ver, decorre: (i) da melhora na perspectiva fiscal após a aprovação da reforma tributária na Câmara, (ii) do menor risco de cauda após aprovação do arcabouço fiscal, (iii) dos dados de atividade ainda resilientes e (iv) da redução dos ruídos advindos da equipe econômica (por exemplo a manutenção da meta de inflação no mês de junho). Além disso, o recesso parlamentar acaba por reduzir ruídos políticos e a volatilidade dos ativos em alguma medida.

Os dados econômicos continuam a mostrar sinais mistos. Setores mais cíclicos e sensíveis à política monetária enfrentam baixo dinamismo. No entanto, o impulso externo e fiscal permanece evidente, servindo de suporte tanto às indústrias extrativas e agropecuárias quanto ao consumo não-discrecional.

Já a inflação vem apresentando sinais benignos com uma melhora qualitativa dos números. O índice de serviços ficou abaixo de 4% na margem, acompanhando o movimento visto no *headline/tradables*. As projeções para o IPCA de 2023/24 caíram (-15/-4bps) no Focus. Para a projeção de 2024 vemos riscos incipientes, como o clima desfavorável (*El Niño*) e possíveis escaladas na guerra da Ucrânia. As expectativas implícitas permaneceram estáveis ao longo do mês, apesar da alta nas *commodities*, provavelmente explicada pelas surpresas correntes e pelo represamento da Petrobras. A posição tomada em inflação implícita vem sendo estudada para compor o portfólio nos próximos meses diante desse cenário.

Na primeira semana de agosto esperamos que o Banco Central inicie o ciclo de cortes. Pela dinâmica de inflação, 50bps de corte seriam cabíveis, mas devido às incertezas com relação a atividade e com relação à condução de política monetária em economias desenvolvidas, consideramos o início mais gradual (de 25bps) mais prudente. Ainda assim, com o início de ciclo de afrouxamento monetário, aliado ao *valuation* descontado (em nossa visão), enxergamos um ambiente positivo para a bolsa brasileira.



[Versão em PDF](#)