

# Junho/2021 - Parcitas Hedge FIC FIM

30/06/2021

## COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

### Mundo:

Junho foi mais um mês de tranquilidade nos mercados internacionais. O destaque concentrou-se na reunião do Fed com grande parte dos membros revisando a projeção de política monetária para contemplar 2 altas de juros em 2023 diante de um cenário anterior em que não se esperava nenhuma alta para o mesmo horizonte. Por trás dessa revisão encontram-se a robustez da retomada econômica nos E.U.A. e as recentes surpresas altistas na inflação, levando alguns membros do FOMC a ficarem desconfortáveis com a tese de que a alta inflação americana seria apenas temporária. Como consequência, o dólar se fortaleceu contra a maioria das moedas dos países desenvolvidos e a curva de juros *flattou* (ficou menos inclinada), com o mercado antecipando a precificação do aperto monetário nos E.U.A. Mesmo diante desta postura um pouco mais austera do Fed, **acreditamos que a política monetária seguirá acomodatória por bastante tempo e mantivemos o risco do fundo concentrado no mercado acionário americano.**

### Brasil

No cenário doméstico, assistimos a continuação da descompressão de risco nos preços dos ativos brasileiros, em particular do BRL. A alta da Selic e o elevado preço das *commodities* nos mercados internacionais têm ajudado a dar sustentação à moeda e a reduzir a volatilidade da mesma, o que reverbera positivamente na curva longa de juros e, em menor grau, na Ibovespa. O mercado

continuou com os olhos voltados para a melhora fiscal e a elevação da perspectiva de crescimento econômico para esse ano. Ainda que grande parte da melhora fiscal seja oriunda do elevado deflator do PIB, é inegável o bem estar causado pela redução de quase 10 pontos percentuais na relação dívida/PIB.

No *front* político, o desenrolar da CPI do Covid segue sem grande repercussão sobre os preços dos ativos dada a baixa probabilidade de *impeachment* do presidente Bolsonaro. Nesta frente, a preocupação encontra-se na reforma tributária com o seu potencial efeito negativo sobre o mercado acionário. Ainda não está claro se a redução no IRPJ das empresas compensará a taxa sobre os dividendos e o fim do benefício tributário com relação ao JCP (Juros sobre Capital Próprio) contidos na proposta enviada pelo governo. Outro assunto que merece atenção é como o governo financiará o novo Bolsa Família e como usará a folga fiscal existente em 2022, diante da queda de popularidade do presidente Bolsonaro e da aproximação da eleição. As propostas e discursos emanados de Brasília sugerem um presidente e um ministro da economia imbuídos no projeto de reeleição. **A dúvida que resta é se esse ímpeto gastador ficará restrito a 2022 ou se teremos mais gastos fiscais no futuro. Diante dessa nossa preocupação, seguimos com uma posição relativamente pequena na bolsa brasileira, concentrada no setor de *commodities*, o qual tende a ser menos sensível ao cenário doméstico.**

Em termos de política monetária, o Banco Central demonstrou preocupação com o aumento recente das projeções de inflação para o ano que vem, e não apenas endureceu o discurso, como sinalizou que pode acelerar o passo do aperto monetário, caso as expectativas sigam subindo. Diante disso, **a curva de juros ficou menos inclinada e os DIs curtos passaram a projetar uma probabilidade elevada de o BC entregar 100bps de aumento já na próxima reunião do Copom. Aproveitamos esse movimento para zerar a posição de *flattening* (aposta na redução da inclinação) que tínhamos no fundo e estamos zerados em juros no Brasil.**