

Novembro/2022 - Parcitas Hedge FIC FIM

30/11/2022

COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

Mundo

Nos mercados internacionais, finalmente, a inflação começa a mostrar sinais de desaceleração. Tanto nos E.U.A. quanto na Europa, os CPIs (índices de inflação ao consumidor) vieram mais baixos, trazendo descompressão de prêmio nos mercados de ações e de renda fixa. A curva americana inverteu ainda mais com a taxa de 10 anos caindo 45bps no mês. Essa queda nas taxas longas permitiu que as bolsas subissem, terminando o mês no positivo. Diante desses desenvolvimentos, tanto o Fed quanto o BCE sinalizaram a redução do ritmo de aumento dos juros, com o presidente do Fed chegando a sinalizar que o banco estaria próximo do final do ciclo. **Em termos de posicionamento, seguimos com uma pequena posição tomada em juros europeus, por acreditarmos que o processo de aperto monetário na Europa ainda tenha mais para seguir. Em bolsas globais, o fundo está com uma exposição líquida levemente vendida nos índices Nasdaq e SPX, porém comprado em algumas empresas do setor de tecnologia americana.**

Brasil

No Brasil, os primeiros dias após o segundo turno das eleições foram de bastante tranquilidade, tanto nos mercados quanto nas ruas. Porém a calma durou pouco. O discurso do presidente eleito, deixando o fiscal em segundo plano, somado ao ímpeto do PT de abrir um espaço fiscal extrateto para muito além das necessidades do Bolsa Família, fez com que os mercados brasileiros reagissem de forma muito violenta. Os juros, apesar do claro processo em curso de desinflação da economia brasileira, foi o ativo que mais sofreu. O discurso, ainda que incipiente, flerta com a irresponsabilidade fiscal e trouxe novamente à tona o risco de divergência da relação dívida/PIB. Neste cenário, os prêmios na curva de juros aumentaram de forma significativa. **Não esperávamos um começo tão confuso, muito menos a aparente falta de apreço pelas finanças públicas. Ainda que pareça prematuro assumir um cenário de irresponsabilidade fiscal, dado que não conhecemos o futuro ministro da fazenda, nem o plano de governo, e muito menos o futuro arcabouço fiscal, os discursos emanados da equipe de transição, de líderes do PT, e do próprio presidente Lula fizeram ressurgir as preocupações do mercado, e nossas, com a sustentabilidade da dívida brasileira. Num primeiro momento, chegamos a dobrar a posição aplicada que já vínhamos carregando diante do quadro desinflacionário em curso, mas acabamos por cortar $\frac{3}{4}$ desse incremento de risco diante do aumento significativo da volatilidade no mercado de juros.** A não ser que o novo governo opte, desde o seu início, por uma expansão fiscal desenfreada que leve à divergência da dívida/PIB, a posição aplicada em juros nos parece ter bastante valor. As razões que suportam tal posição são: a) um nível de taxa Selic já bastante restritivo para diferentes cenários, incluindo alguns de mais gasto fiscal; b) um processo desinflacionário já em curso, abrangendo bens industriais, serviços e núcleos; c) sinais de algum arrefecimento da atividade econômica tais como aumento da inadimplência das famílias, queda nas concessões de crédito e desaceleração pronunciada no setor de construção civil e, por fim, d) risco de uma recessão global ao longo de 2023. Não vemos racionalidade econômica para que o governo opte pela volta ao “dilmismo” em seu início. **Assim, esperamos sinalizações mais concretas da futura equipe econômica para, eventualmente, voltarmos a aumentar a posição aplicada em juros.**