

Novembro/2023 - Parcitas Hedge FIC FIM

30/11/2023

COMENTÁRIO DO GESTOR PARCITAS HEDGE

O fundo Parcitas Hedge FIC FIM encerrou o mês de novembro com o resultado positivo, de +4.85% (529% do CDI), acumulando +6.97% no ano (58% do CDI). As principais contribuições para a performance do período foram as estratégias de juros globais, juro nominal Brasil e juro real, com o movimento de fechamento das taxas de juros dos Estados Unidos e do Brasil.

Mundo

O mês de novembro foi marcado pela forte descompressão de risco causada pela queda das taxas de juros globais, mas capitaneadas pela curva americana, algo que reverberou pelos ativos de risco ao redor do mundo. O fato se deu, em grande parte, por dados que não só parecem confirmar o fim do ciclo de aperto monetário proposto pelo Banco Central Americano (FED) como também indícios de uma atividade arrefecendo gradativamente, incluindo o dado do mercado de trabalho de criação de

vagas (*Payroll*). Sobre o FED, vale ressaltar a decisão de manutenção da taxa básica ocorrida no primeiro dia do mês aliada a conferência de imprensa que mostrou um baixo apetite por parte do comitê de continuar o ciclo de aperto monetário.

Ao longo do mês as falas de diversos membros do Banco Central americano expressaram a visão de que a política monetária estava bem posicionada para permitir uma postura cautelosa do comitê, no que diz respeito a novas elevações da taxa básica de juros. Por fim, ainda tratando de política monetária, merece menção o dado de inflação que veio abaixo da expectativa, este fortemente influenciado pelo setor de moradia (que tem um peso grande no índice de preços) e, até então, vinha se mostrando bastante resiliente. Sobre a atividade o destaque, como mencionado anteriormente, foi o dado de criação de vagas que não somente veio abaixo da expectativa (150k vs. 180k esperado) como também mostrou uma concentração grande da criação de vagas no setor de saúde, que ainda sofre de desequilíbrios relevantes derivados da pandemia.

Além do mercado de trabalho, a queda importante do *ISM Manufacturing* (de 49 para 46,7, primeira queda desde junho) fez com que a narrativa de reaceleração do setor industrial perdesse força. Nesse ambiente de descompressão de risco vimos fortes movimentos dos índices acionários (SPX +8,7%, Nasdaq +10,3% e Euro Stoxx +7,9%), quedas nos juros (10Y US -55bps) e moedas se apreciando contra o Dólar Americano (EUR +3,0%, MXN +3,8% e JPY +2,3%). Este movimento, principalmente de queda nos juros americanos, contribuiu de forma bastante positiva para o resultado do fundo em novembro, com a nossa posição aplicada em juros EUA.

Brasil

No Brasil os sinais econômicos internos seguem sua trajetória, apesar de os ativos de risco terem refletido a descompressão de risco supramencionada. Do lado da atividade os setores sensíveis ao crédito continuam com baixo dinamismo, mas sem muito espaço remanescente para queda em nossa visão. A geração de ociosidade segue em curso, mas a recomposição real de salários sugere que velocidade e magnitude da desaceleração da demanda serão tímidas. Nessa linha os dados referentes ao consumo mais sensível à renda mostraram sinais incipientes de melhora.

A inflação segue sua trajetória de desaceleração, com protagonismo notável dos núcleos. Os dados de serviços e a difusão da variação dos preços também se mostram bastante benignas. Os itens mais sensíveis ao ciclo de *commodities*, no entanto, foram influenciados pela alta do petróleo ocorrida nos meses anteriores, em função disso, e das anomalias climáticas observadas recentemente, a inflação de alimentos se mostrou pressionada na margem, mas a queda recente do preço da *commodity* sugere que essa pressão deve se mostrar passageira. Quanto ao horizonte mais longo vemos

possíveis pressões altistas por conta dos fenômenos climáticos e seus possíveis impactos nos preços de *commodities*, gerando riscos relevantes para a inflação de 2024.

O Banco Central do Brasil segue com um tom relativamente duro, sinalizando a manutenção do ritmo de cortes que está em vigor. Apesar de a convergência da inflação estar ocorrendo em ritmo confortável, tanto a resiliência da atividade quanto a desancoragem das expectativas de inflação medidas pelo Focus, têm se mostrado vetores contrários à aceleração do afrouxamento monetário. Por fim, na esfera fiscal, o dado de arrecadação de outubro surpreendeu positivamente as expectativas do mercado, interrompendo uma sequência de frustrações com a receita. As atenções se voltam, portanto, quase que integralmente para o ano de 2024. Nesse contexto o ministro Haddad acumulou algumas vitórias importantes ao longo do mês, notadamente no que diz respeito à redução do déficit para o ano e ao risco iminente de mudança de meta (com o governo optando por seguir o cronograma usual, previsto pelo Arcabouço), tendo uma potencial revisão apenas em março do ano que vem. Por outro lado, o parafiscal mostra uma piora gradativa, ainda que lenta, preocupante na nossa visão.

Seguimos com posição aplicada na taxa de juros brasileira e levemente comprados na Bolsa (Ibovespa).



[Versão em PDF](#)