

NOV/21

PANORAMA ECONÔMICO

O *tapering* foi anunciado pelo Fed para o final de novembro, e o presidente americano Joe Biden conquistou grande vitória no Congresso ao aprovar o pacote de infraestrutura. No Brasil, o Copom elevou a Selic em 1,5 p.p. e o Ibovespa bateu sua mínima no ano, após articulação na Câmara, que “burlou” o teto de gastos para abrir espaço para o auxílio-Brasil.

CENÁRIO INTERNACIONAL

O Fed anunciou que irá reduzir o seu programa de compra de ativos (*tapering*), em US\$ 15 bilhões mensais, no final de novembro. Essa foi a primeira medida de viés mais *hawkish* desde o início da crise do Corona vírus, e veio como resposta à inflação americana, que já ultrapassa 5% no acumulado dos últimos 12 meses, bem acima da meta do Fed de 2%.

A Câmara dos Deputados dos Estados Unidos aprovou o pacote de infraestrutura no valor de US\$ 1,2 trilhão. A votação do projeto vinha sendo postergada devido à dificuldades para se conseguir os votos necessários, dentro do próprio partido democrata, pois os deputados da ala progressista do partido afirmaram que não aprovariam o plano sem que a votação do pacote social *Build Back Better*, de aproximadamente US\$ 1,75 trilhão, fosse garantida no Senado.

Na China, a crise imobiliária segue como centro das atenções, mesmo após a Evergrande ter evitado o calote ao realizar o pagamento de cupom de US\$ 83,5 milhões de dívida *offshore*. A tensão sofrida pela incorporadora já atinge outras empresas do setor,

Enquanto isso, a Zona do Euro é atingida pelo aumento dos preços do petróleo e do gás e pelas expectativas de crescimento mais fracas da China. Consequentemente, a inflação saltou para 3,4% em setembro, na comparação anual, e analistas já reduzem a previsão de crescimento do PIB da região.

**CENÁRIO
NACIONAL**

Os indicadores de atividade desapontaram o mercado ao apresentarem resultado abaixo do esperado. As vendas no varejo do mês de agosto apresentaram queda de 1,3% em relação a agosto, abaixo da projeção de retração de 0,6%. A produção industrial registrou queda de 0,4% em setembro ante agosto, resultado inferior à contração de 0,3% das estimativas do mercado. Os dados refletem a persistência dos gargalos de oferta nas cadeias globais de produção, que trouxeram aumento da inflação na economia mundial e, como consequência, reduziu o poder de compra dos consumidores.

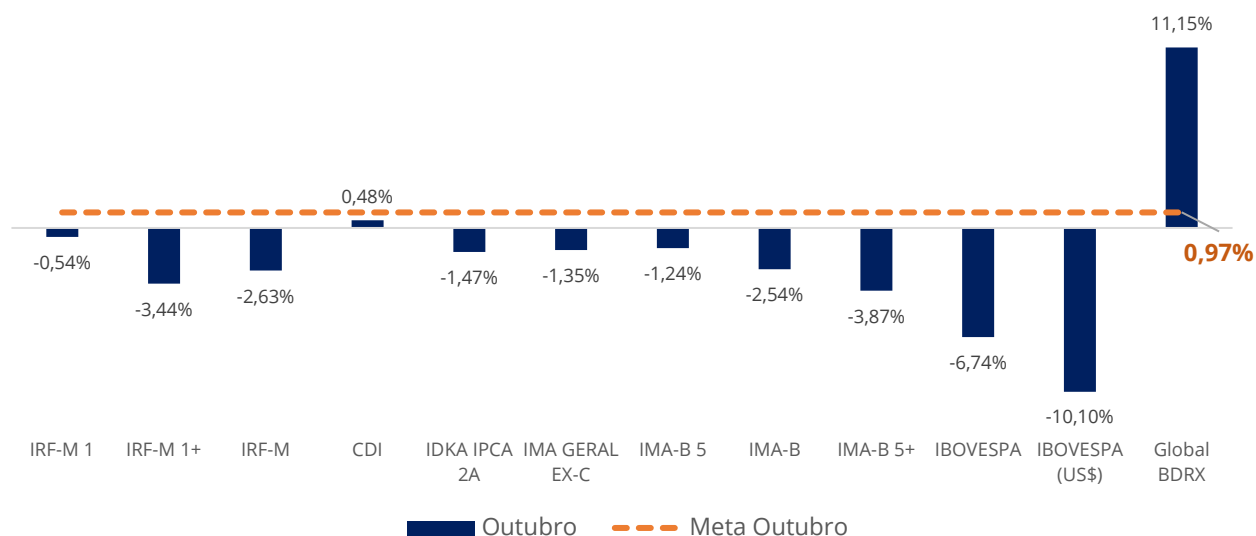
O IPCA de outubro elevou-se em 1,25% frente a setembro. O índice acumula 8,24% em 2021 e 10,67% nos últimos 12 meses. Os principais responsáveis pela alta foram os grupos de Transportes (2,62%), Alimentação e bebidas (1,17%) e Habitação (1,04%), com impacto de 0,55 p.p., 0,24 p.p. e 0,17 p.p., respectivamente.

No campo político, a percepção de aumento do risco fiscal se degradou após o Governo Federal articular mudança no teto de gastos, alterando o período de ajuste do teto, que antes era de julho a junho, para janeiro a dezembro. Desta maneira, abriu-se espaço de R\$ 84 bilhões em despesas para o próximo ano, valor que possibilita o pagamento do novo programa social (Auxílio-Brasil) até dezembro de 2022. A manobra foi vista como uma maneira de burlar o teto de gastos, o que trouxe forte abertura da curva e juros e fez o Ibovespa fechar o mês abaixo de 104 mil pontos.

Como resposta ao maior movimento inflacionário dos últimos anos e deterioração do quadro fiscal, o Copom aumentou a Selic em 1,5 p.p. para 7,75%. A elevação foi superior ao que indicava a reunião anterior, que previa incremento de 1 p.p. O Comitê adotou tom ainda mais hawkish e antevê novo aumento de 1,5 p.p. na próxima reunião.

CONCLUSÕES

Os investimentos em renda fixa obtiveram forte impacto negativo, principalmente aqueles de maior duration, como consequência da abertura na curva de juros, por conta da proporcionalidade inversa entre preço dos títulos e taxa de juros. O impacto na renda variável foi ainda maior, com o Ibovespa caindo 6,74% em outubro, fechando o mês abaixo de 104 mil pontos. O Global BDRX segue como o maior destaque do ano devido à valorização do dólar e do forte desempenho da bolsa americana.

RENTABILIDADES - OUTUBRO

Para o cenário nacional, acreditamos que o forte movimento inflacionário deve persistir até 2022, obrigando o Copom a tomar medidas mais contracionistas do que anteriormente previsto, e aumentar a Selic para acima de 2 dígitos. Com um cenário de juros e inflação elevados, a atividade econômica deve desacelerar no ano seguinte. Dada a atual conjuntura, os investimentos em renda fixa e em renda variável não devem apresentar ganhos relevantes, contudo, parte desse cenário já está precificado nos ativos, o que limita a probabilidade de maiores perdas.

Para o cenário internacional, mantemos nossa visão de que o S&P 500 não terá o mesmo fôlego em 2022, todavia, a alocação de recursos em fundos BDR ainda se torna interessante do ponto de vista da diversificação, visto que a disputa eleitoral deve trazer forte volatilidade aos ativos nacionais. Além disso, o início do aperto monetário nos EUA tem potencial para valorizar o dólar frente à outras moedas.

RESUMO – RESULTADOS 2020 E EXPECTATIVAS DE MERCADO 2021 E 2022

BRASIL	2020	2021	2022
PIB (% de crescimento real)	- 4,10	4,93	1,00
IPCA	4,38	9,33	4,63
IGP-M	23,14	18,40	5,32
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	5,19	5,50	5,50
Taxa Selic (final do ano)	2,00	9,25	11,00
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	- 2,28	- 0,07	6,09

Projeções: Relatório Focus (BCB)

ELABORAÇÃO*Lucas Cabral
Jonathas Oliveira***REVISÃO***Matheus Crisóstomo
Vitor Leitão***DIAGRAMAÇÃO***Camila Pinto Matias***AVISO LEGAL**

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela LEMA, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias.