

DEZ/21

PANORAMA ECONÔMICO

Variante Ômicron elevou os temores de um novo surto de Covid-19 a nível global. Jerome Powell abandonou o discurso de “inflação transitória” e sinalizou que o tapering pode ser antecipado na próxima reunião. No Brasil, a pressão inflacionária persiste apesar dos esforços do Banco Central e a economia demonstra mais sinais de desaceleração econômica.

CENÁRIO INTERNACIONAL

Nova variante da Covid-19, de mais rápida propagação, é detectada na África do Sul e trouxe volatilidade aos mercados globais devido ao temor de que um novo surto leve governos a adotarem novas medidas restritivas. Até o momento não há informações acerca da resistência da nova cepa às vacinas já existentes. Ainda que não haja relatos de mortes por motivo de contaminação com a Ômicron, diversos países, incluindo o Brasil, fecharam as fronteiras com países do sul da África.

O presidente do Fed, em discurso na Câmara dos Deputados, admitiu que a inflação americana está acima da meta por mais tempo do que o previsto e abandonou o discurso de “inflação transitória”. O movimento vem em linha com a descoberta da nova cepa da Covid-19, que de acordo com Jerome Powell pode reduzir a disposição das pessoas a trabalhar presencialmente e, conseqüentemente, intensificar as interrupções na cadeia de suprimentos.

Na Zona do Euro, a inflação disparou à maior taxa para o mês de novembro já registrada nos últimos 25 anos devido ao aumento de 27% dos custos de energia em comparação com o mesmo período do ano anterior, segundo a Eurostat. A alta dos preços ao consumidor foi de 4,9% em novembro ante o ano anterior, acima da expectativa de 4,5%.

Além da inflação, o continente europeu teve um aumento vertiginoso no número de casos de Covid-19, tornando-se o epicentro da pandemia mais uma vez. Alemanha, França, Dinamarca, Áustria e países do leste europeu apresentam índices crescentes no número de casos e de mortes pela doença e já adotaram novas medidas restritivas, principalmente para não vacinados.

Os indicadores de atividade novamente apresentaram resultado negativo. O PIB contraiu 0,1% no 3º trimestre deste ano ante o trimestre anterior, acumulando alta de 3,9% nos últimos quatro trimestres e 5,7% no ano. O resultado veio abaixo da expectativa do mercado, que esperava estagnação do PIB na comparação trimestral. O principal responsável pelo resultado negativo foi o setor agropecuário, que recuou 8% devido ao encerramento da safra de soja. A indústria manteve estabilidade e os serviços avançaram 1,1%.

Ainda sobre a atividade econômica, o PMI Composto do IHS Markit, que engloba indústria e serviços, contraiu para 52,0 pontos em novembro ante 53,4 em outubro. O indicador foi impactado pelo setor industrial que apresentou contração das atividades devido aos gargalos de oferta e aumento da taxa de juros. Vale destacar que qualquer valor acima de 50 pontos representa evolução no ritmo da atividade.

O IPCA de novembro elevou-se em 0,95% frente a outubro. O índice acumula 9,26% em 2021 e 10,74% nos últimos 12 meses. Os principais responsáveis pela alta foram os grupos de Transportes (3,35%) e Habitação (1,03%), com impacto de 0,72 p.p. e 0,17 p.p., respectivamente.

CENÁRIO NACIONAL

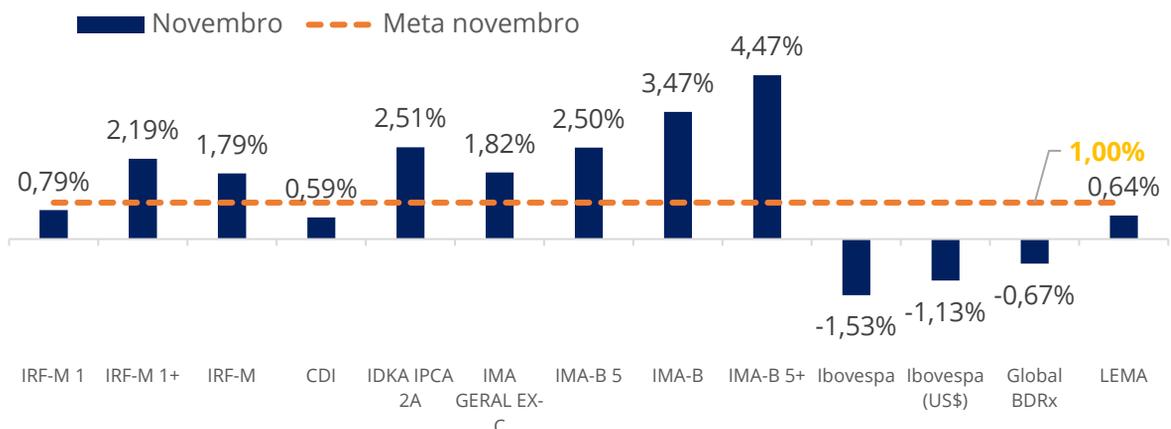
Como tentativa de conter a alta dos preços, o Copom elevou a Selic mais uma vez em 1,5 p.p. para 9,25%. A elevação foi em linha com a expectativa do mercado e com o que foi sinalizado na última reunião. O Comitê mantém o tom e sinaliza novo aumento de 1,50 p.p. para a próxima reunião, porém assumindo que o balanço de riscos possui viés para inflação acima do cenário-base.

No campo político, a PEC dos Precatórios foi promulgada parcialmente após acordo entre Câmara e Senado que “fatiou” a proposta para garantir a liberação de cerca de R\$ 60 bilhões para custear o Auxílio-Brasil.

CONCLUSÕES

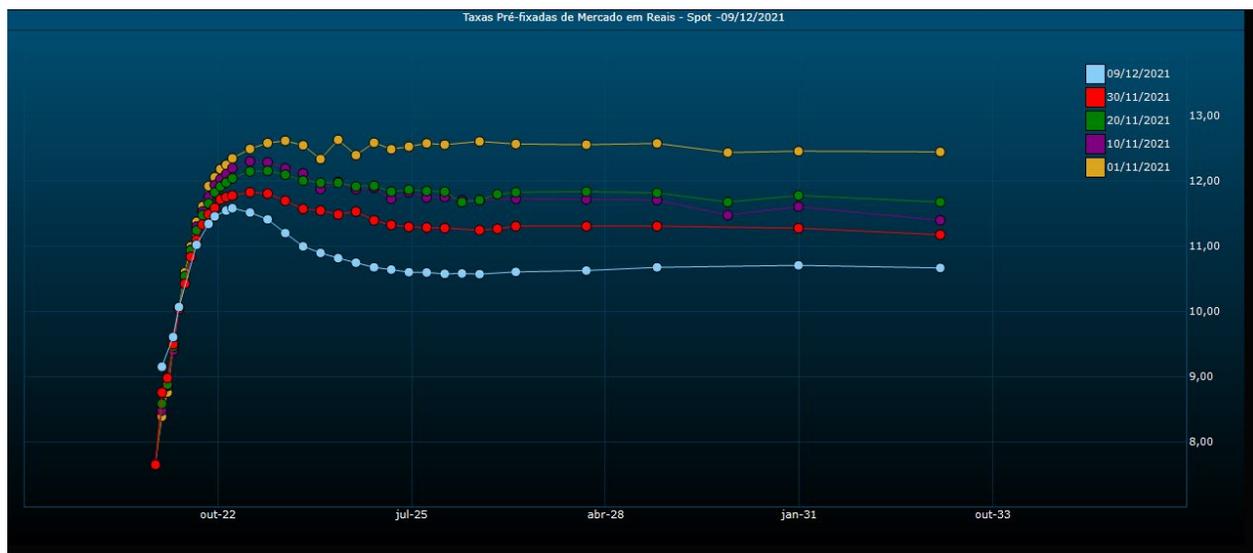
Apesar do cenário pouco animador, os investimentos em renda fixa se recuperaram parcialmente e obtiveram resultado positivo, principalmente aqueles de maior duration, como consequência do fechamento na curva de juros de longo prazo, que agora trabalha com taxas maiores nos vértices mais curtos. Por sua vez, o Ibovespa amargou mais um mês com rentabilidade negativa devido ao tom mais duro do Federal Reserve e os temores com a nova variante da Covid-19. O Global BDRx também apresentou prejuízos dado que tanto o dólar quanto o S&P 500 sofreram desvalorização.

Rentabilidades - Novembro



Para o cenário nacional, acreditamos que o grande foco para o próximo ano se dará em cima de três pilares: risco-país, tapering e eleições. O primeiro está ligado ao aumento da inflação que força o Banco Central a adotar políticas mais restritivas, o que afeta diretamente a evolução da economia, além disso, novas medidas de política fiscal expansionistas podem elevar os prêmios de risco no curto prazo. O tapering, apesar de precificado parcialmente pelo mercado, ainda pode causar forte volatilidade caso o Federal Reserve decida ser ainda mais hawkish do que o antecipado, vale ressaltar que atualmente o mercado projeta duas ou três elevações na taxa de juros americana em 2022. Em relação ao último pilar, a polarização entre dois candidatos de extremos diferentes (Lula e Bolsonaro) e a falta de uma terceira via com força política, pode trazer forte volatilidade durante o período eleitoral. Neste pilar, entendemos que os candidatos devem moderar seu discurso com o objetivo de atrair o voto dos indecisos.

Abaixo ilustramos o comportamento da curva de juros:



Fonte: Valor Pro

Como citado anteriormente, os juros estão em tendência de elevação no curto prazo, o que tem beneficiado os pós fixados, dessa forma, recomendamos a expansão da posição em CDI na carteira por ser uma boa alternativa para aproveitar a apreciação na ponta curta da curva de juros e reduzir a volatilidade da carteira.

Para o cenário internacional, o tapering será o assunto principal no radar dos investidores dado que o aumento na curva de juros americana eleva o grau de aversão ao risco, o que ocasiona a migração de capital das bolsas de valores para os títulos da dívida americana. Portanto, reiteramos que os fundos BDR são uma das principais estratégias para diminuir a volatilidade geral da carteira devido à relação inversa entre ativos de risco no Brasil e o dólar.

RESUMO – RESULTADOS 2020 E EXPECTATIVAS DE MERCADO 2021 E 2022

BRASIL	2020	2021	2022
PIB (% de crescimento real)	- 4,10	4,71	0,51
IPCA	4,38	10,18	5,02
IGP-M	23,14	17,47	5,40
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	5,19	5,56	5,55
Taxa Selic (final do ano)	2,00	9,25	11,25
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	- 2,28	- 0,84	5,93

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.