B S1DE INVESTIMENTOS | WEALTH MANAGEMENT

Carta Mensal

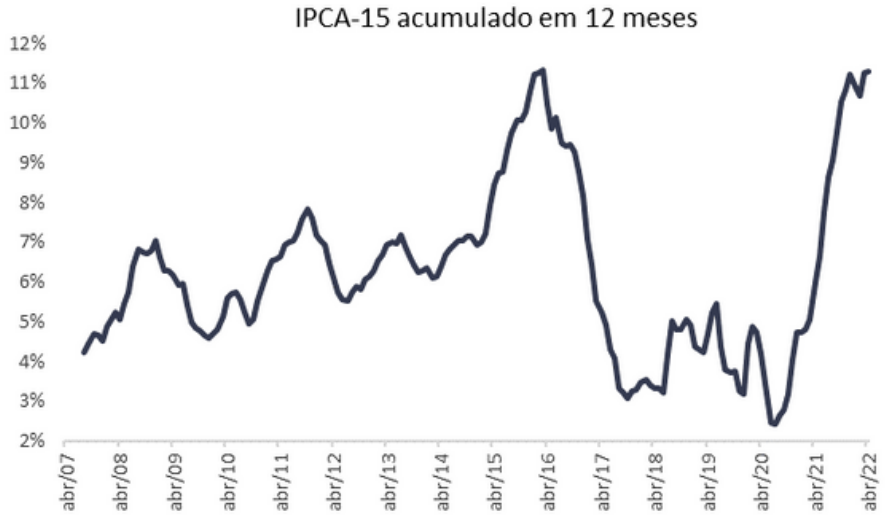
ABRIL 2022

Um mês de perdas. Assim foi abril, marcado por forte aversão a risco tanto no Brasil quanto no exterior. Por aqui, a movimentação e paralisação de servidores públicos trouxeram à tona a já conhecida preocupação com o cenário fiscal. Lá fora, o novo lockdown chinês se somou à guerra na Ucrânia, o que junto com revisões baixistas para o crescimento global contribuiu para a redução no apetite por risco. Tudo isso tendo como pano de fundo um mundo de inflação alta e política monetária cada vez mais restritiva, corroborando com a percepção de um crescimento global menor.

Cenário Doméstico

No cenário local, abril foi o mês com pior desempenho para a Bolsa brasileira desde março de 2020: a queda de 10,10% no Ibovespa reduziu os ganhos do ano a 2,91%, com os investidores acompanhando não só aversão a risco externa, mas também os desdobramentos de algumas questões domésticas. Foi o caso da paralisação de algumas categorias de servidores públicos e o impasse em torno do reajuste a ser proposto pelo governo – o aumento de 5% que vem sendo estudado pela equipe econômica é tido como insuficiente por boa parte dos servidores, que pressionam por valores mais altos. Com isso, a questão fiscal voltou a preocupar ao longo do mês de abril, já que um reajuste de 5% exigiria R$ 12,6 bilhões ao Orçamento de 2023 – acima da reserva atual para o aumento de salário do funcionalismo, de R$ 11,7 bilhões.

Do ponto de vista da atividade econômica, os indicadores do último mês corroboram com um cenário de inflação alta e economia real ainda fraca: ao subir 1,73% em abril, o IPCA-15 levou o acumulado em 12 meses a 12,02%, com aceleração na inflação de combustíveis, energia elétrica, serviços e industriais.

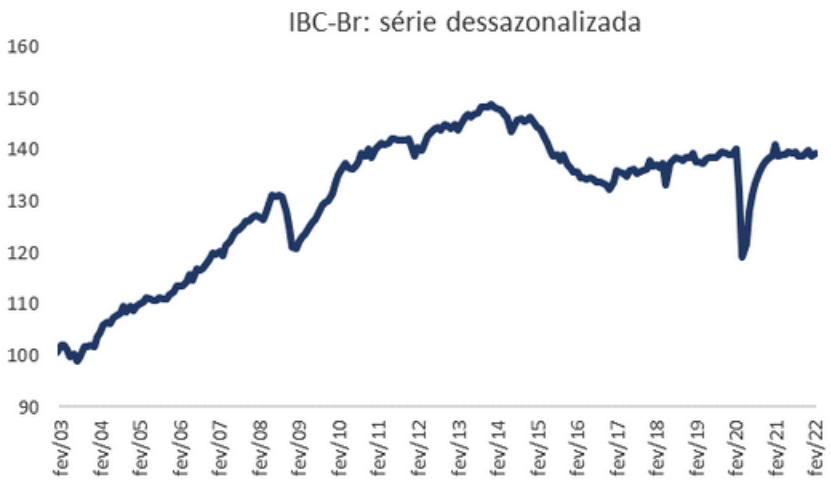


Fonte: IBGE. Elaboração: B.Side Investimentos.

Cenário Doméstico

Embora a tendência seja de desaceleração pontual na inflação de curto prazo, alguns fatores devem fazer com que os números sigam pressionados por algum tempo, dentro os quais destacam-se a persistência da guerra na Ucrânia e seus impactos altistas nos preços das commodities, especialmente as energéticas, e o lockdown na China, aprofundando o gargalo industrial e logístico. Diante preços mais altos por mais tempo, o Bacen levou a taxa Selic a 12,75% e diferente do que vinha fazendo não sinalizou quando deverá encerrar o ciclo de aperto – avisando, apenas, que a próxima alta deverá acontecer em menor magnitude.

Do ponto de vista da economia real, o que se observa desde o início do ano são números ainda fracos, e uma certa dificuldade da economia em ganhar tração. Foi o caso do IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, cujo crescimento de 0,3% ficou aquém das expectativas e foi capaz de recuperar apenas parcialmente as perdas de janeiro, (-0,4%). Dentre os grandes setores, a principal influência positiva veio do comércio, enquanto o setor de serviços segue pesando negativamente. Para março, a julgar pelos indicadores antecedentes que já foram divulgados, a tendência é de um resultado melhor que nos dois primeiros meses do ano, mas há poucas dúvidas de que a taxa de juros em patamar contracionista deverá ser um fator relevante e que vai atrapalhar a recuperação da economia.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.

Cenário Internacional

Lá fora, a despeito de um cenário ainda complicado por conta da continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia, o grande destaque do mês foi a continuidade na mudança de sinalização do Fed sobre a magnitude e o ritmo do aperto monetário. Diante uma inflação nas máximas históricas e um mercado de trabalho extremamente aquecido e com salários em franca expansão, coube aos dirigentes e ao próprio presidente do BC norte-americano endurecer o seu discurso no combate à inflação. Assim, o Fed passou a indicar que as altas agora serão de 50bps (e não mais de 25bps, como anteriormente), além de sinalizar o início do enxugamento do seu balanço, movimentos mais que suficientes para provocar uma fuga dos investidores do mercado de renda variável.

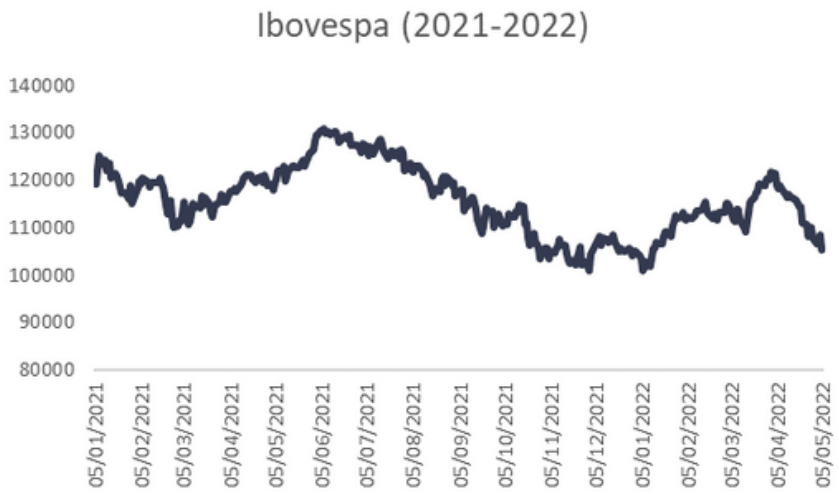
Outro destaque ao longo do mês de abril foi o lockdown chinês: o crescimento no número de novos casos e a política de "Covid zero" adotada por Pequim fizeram com que algumas das principais cidades chinesas entrassem em lockdown. Foi o caso de Xangai, a maior cidade do país, importante centro

Cenário Internacional

financeiro e cujo porto é a principal origem das exportações chinesas para o mundo. O que se observa desde então é uma paralisação da produção em diversas fábricas, entraves logísticos que dificultam transporte e embarques, e consequente falta de insumos e produtos – que já vinha acontecendo por conta da pandemia, e começa a se aprofundar agora. A consequência direta de tal problema é a redução de oferta, fazendo com que o a política chinesa de combate à pandemia seja mais uma pressão inflacionária para a economia global. Em paralelo, os impactos deverão ser consideráveis, é claro, na própria economia do país, que já vinha sofrendo com baixo crescimento. Para se ter uma ideia, o PMI composto chinês referente ao mês de abril, que mostra como está a atividade nos setores industrial e de serviços, caiu a 37,2 pontos e atingiu, assim, a segunda contração mais acentuada da história da série. Aqui cabe lembrar que o PMI é um indicador que quando está abaixo dos 50 pontos mostra retração da atividade, e quanto mais distante ele está dos 50 pontos, mais a atividade está retraindo. Ou seja, se 2022 já havia começado com perspectivas negativas em torno do crescimento chinês, a nova onda da pandemia por lá certamente veio para piorar o cenário.

Mercados

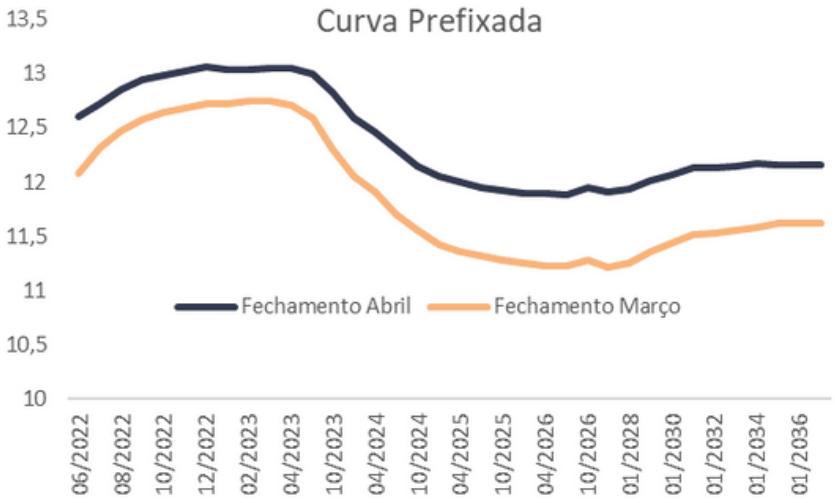
O aumento das incertezas e as sinalizações em torno de uma política monetária mais restritiva fizeram com que abril fosse um mês de deterioração para os principais mercados do mundo, movimento que foi acompanhado de perto pelo Ibovespa: a falta de um acordo entre Rússia e Ucrânia para pôr fim à guerra, junto às medidas de isolamento bastante restritivas adotadas na China, se somaram a um Fed mais atuante e a bancos centrais ao redor do mundo que também sinalizam uma política monetária mais forte. Por aqui, pesaram ainda as incertezas fiscais, em virtude das reivindicações de diversas classes do funcionalismo público por aumento de salários. Com isso, o Ibovespa encerrou abril em queda de 10,10%, o pior resultado mensal desde março de 2020, quando a pandemia fez com que o tombo da bolsa brasileira fosse de 29,90%. Com isso, os ganhos de 2022 foram reduzidos a 2,91%.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

Mercados

No mercado de renda fixa, a perspectiva de um aperto monetário mais forte pelo Fed e a percepção de uma inflação ainda mais permanente por aqui (e no mundo) impactaram fortemente a curva prefixada – movimento que foi acompanhado de perto pelos contratos atrelados à inflação.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Na ponta mais curta, o que se observou foi justamente uma reação à percepção de juros mais altos para responder à inflação ainda bastante pressionada. Na ponta mais longa, pesaram as incertezas fiscais, movimento que tende a aumentar com a proximidade das discussões eleitorais. Por fim, mas não menos importante, o movimento de valorização do dólar também foi importante para o comportamento da curva ao longo do mês de abril.

Falando em dólar, o comportamento da moeda norte-americana foi outro destaque ao longo no último mês. O aumento da aversão a risco no mundo fez com que a divisa se valorizasse em relação a seus principais pares, movimento que não foi diferente por aqui: no fechamento do mês, a moeda era cotada a R$ 4,9427, uma alta de 3,81%. Contribuiu, aqui, além do comportamento do dólar no ambiente global, a mudança de tendência no fluxo de investidores estrangeiros: frente à percepção de que o Fed deverá adotar uma política monetária mais agressiva, os investidores estrangeiros retiraram R$ 7,677 bilhões do mercado brasileiro no mês de abril, levando o saldo entradas de 2022 a R$ 57,650 bilhões.

Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

Disclaimer

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.