

Carta Mensal

OUTUBRO 2022

Cenário Macroeconômico e Político

Nem política monetária, nem recessão global: o que fez o preço no mercado local ao longo do mês de outubro, especialmente nas duas últimas semanas, foram as eleições presidenciais: desde o primeiro turno, que formou um Congresso mais à direita do que o existente hoje, até o fim do pleito, com a vitória mais apertada desde a redemocratização, o mercado reagiu às expectativas com o novo governo e, principalmente, aos possíveis nomes que irão compor a nova equipe econômica. Passado o segundo turno, a impressão que se tem é de que o mercado está dando o “benefício da dúvida” ao novo governo, já que os nomes que irão compor seu ministério ainda não foram anunciados. Ao contrário disso, ainda que alguns deles tenham sido ventilados nas últimas semanas, até o momento do fechamento deste relatório não havia nada de concreto. Em paralelo, a transição que começa a ser feita passa a ser observada com alguma cautela, uma vez que questões fiscais continuam preocupando: para se manter o auxílio de R\$ 600 ao longo do ano de 2023, por exemplo, o novo governo terá que furar o teto dos gastos públicos em quase R\$ 200 bilhões. Ainda assim, o “benefício da dúvida” falou mais alto, e outubro foi um mês de ganhos para a Bolsa brasileira, que inclusive se descolou do mercado internacional por alguns períodos - o que explica, por exemplo, o bom desempenho do real na comparação com seus demais pares.

Mas, apesar de o cenário local ter roubado a cena no último mês, não podemos deixar de falar do que aconteceu no resto do mundo: inflação e baixo crescimento seguem preocupando nas principais economias. Nos EUA, por exemplo, ao mesmo tempo em que os números de atividade começam a dar sinais de desaceleração, o mercado de trabalho segue aquecido, com salários crescendo perto de 5% em base anualizada. Isso significa que perseguir a meta de inflação de 2% ao ano ainda é uma tarefa árdua para o Fed, que sinalizou, em sua última reunião, que “mais importante do que o ritmo de elevação de juros será o quão alta a taxa ficará”. Ou seja, nas palavras do próprio Jerome Powell, presidente da instituição, o ritmo pode até desacelerar, mas a taxa final deste ciclo de altas que o Fed vem promovendo será mais alto do que o esperado pelo mercado até aqui. Um cenário de juros cada vez mais altos, e por cada vez mais tempo, é também um cenário que contempla uma desaceleração econômica mais intensa, o que faz com que a probabilidade de uma recessão seja cada vez maior. Ao que tudo indica, o “pouso suave” que vinha sendo prometido por Powell ficou de fato para trás.

Cenário Macroeconômico e Político

EUA: Índice de Preços ao Consumidor (CPI)



Fonte: US Bureau of Labor Statistics. Elaboração: B.Side Investimentos

Outro destaque no mês de outubro e início de novembro foi a China: se dados do setor imobiliário que mostram desaceleração já não são novidade por lá, o 20º Congresso Nacional do Partido Comunista, que consolidou Xi Jinping na liderança, trouxe um discurso bastante nacionalista do líder do país: ao ser escolhido pela terceira vez consecutiva e romper com a tradição de que a cada dois Congressos um novo secretário-geral seria nomeado, Xi adotou uma postura dura em relação a Taiwan, focou na militarização, enfatizou a necessidade de desenvolver uma cultura nacional e socialista na China e reforçou a política de Covid zero. Ou seja, ao mesmo tempo em que enfrenta uma desaceleração do consumo interno e que sofre com a desaceleração da economia mundial, o governo chinês passa a ter uma postura ainda mais centralizadora, o que pode trazer alguns impactos a médio e longo prazo para a geopolítica internacional.

Mercados

Outubro foi, de maneira geral, um mês positivo para os principais mercados de risco ao redor do mundo. Se por um lado a inflação alta, o aperto monetário e a consequente desaceleração ainda preocupam, por outro a percepção de que o Fed deverá desacelerar o ritmo de alta, se não mais em dezembro, a partir de janeiro de 2023, permitiu que as bolsas norte-americanas apresentassem um bom desempenho – ao mesmo tempo em que as taxas dos Treasuries fecharam. Em paralelo, o mês foi marcado pela divulgação de resultados corporativos, e como boa parte deles agradou o mercado, a contribuição também foi positiva. Assim, no fechamento do mês, Dow Jones, S&P 500 e Nasdaq subiram, respectivamente, 13,95%, 7,99% e 3,90%.

Por aqui, além de acompanhar o mercado externo, a Bolsa local reagiu, claro, ao processo eleitoral. Neste sentido, pesou positivamente o resultado do primeiro turno, com um Congresso mais à direita e, portanto, mais reformista.

Mercados

Ao fim do pleito, o resultado foi acompanhado por um bom comportamento da Bolsa local, que a nosso ver pode ser explicado por dois pontos principais: a entrada de investidores estrangeiros, fazendo com que o dólar fosse o ativo com maior reação, e o já citado “benefício da dúvida” que o mercado está dando ao governo eleito, especialmente no que diz respeito aos nomes que irão formar sua equipe econômica. Assim, o Ibovespa encerrou outubro em alta de 5,45%, aos 116.037 pontos, levando os ganhos de 2022 a 10,70%.

No que diz respeito ao fluxo de investidores estrangeiros, outubro foi um mês positivo, com aportes que totalizaram R\$ 14,071 bilhões – fazendo com que no acumulado de 2022 o capital externo esteja positivo em R\$ 82,234 bilhões.

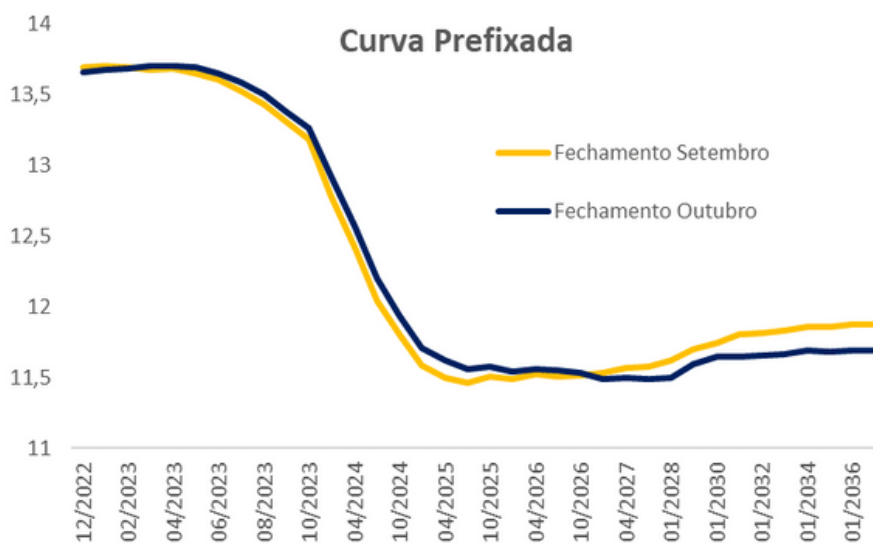


Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos

No mercado de juros, o que se observou ao longo de outubro, especialmente na última quinzena, foi a curva perdendo um pouco de inclinação ao longo do mês – enquanto as taxas curtas e intermediárias tiveram leves altas, as mais longas caíram.

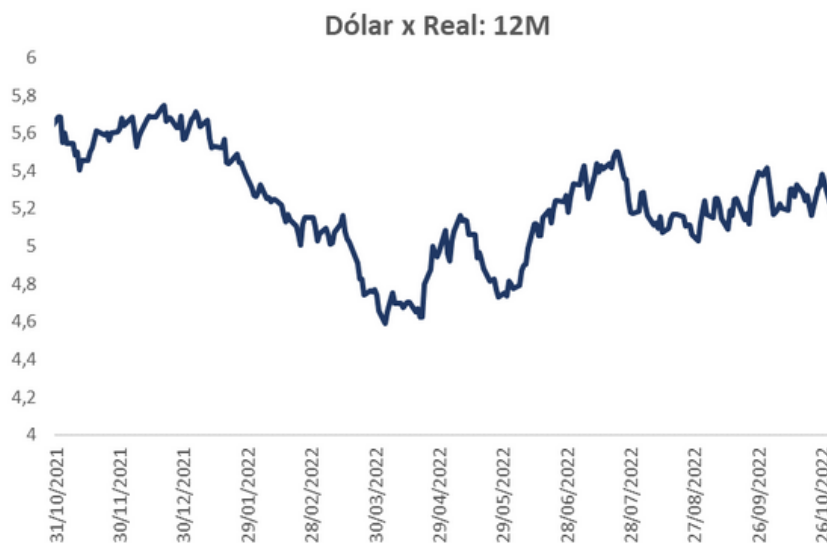
No que diz respeito à política monetária, nada mudou: o Copom voltou a manter a taxa Selic em 13,75%, com um comunicado que mantém uma postura ainda bastante cautelosa com a condução da política monetária – especialmente no que diz respeito à manutenção ou não do arcabouço fiscal, já que ao longo de toda a campanha eleitoral o teto dos gastos foi bastante criticado pelos candidatos. Assim, seguimos esperando juros ainda altos por um período considerável, com início de cortes na taxa Selic somente no final do primeiro semestre de 2023.

Mercados



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos

Por fim, mas definitivamente não menos importante, o dólar foi um dos principais destaques do mês de outubro por aqui: foi nesse mercado que o descolamento ficou mais visível, o que se explica em boa parte pela entrada dos investidores estrangeiros: no dia 31/10, dia seguinte das eleições e quando a moeda caiu 2,54%, as entradas totalizaram R\$ 1,898 bilhão. Pesou, ainda, a redução do risco institucional, com a formação de uma equipe de transição e o resultado das eleições sendo reconhecido formalmente pelos três Poderes. Assim, embora ainda sejam muitas as dúvidas em torno da condução da política econômica no novo governo, e embora as incertezas fiscais permaneçam no radar, o dólar encerrou outubro cotado a R\$ 5,1659, uma queda de 4,24%. Com isso o real seguiu sendo a moeda com o segundo melhor desempenho em relação ao dólar no ano de 2022, atrás apenas do rublo russo.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos

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 Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.