

CARTA DO GESTOR

Vacinação e retomada marcaram o 2T21

O segundo trimestre de 2021 (2T21) foi de revisões positivas para o crescimento da economia brasileira, de inflação e de juros em alta, e de queda da taxa de câmbio. Nesse contexto econômico e de elevação da vacinação, os índices de bolsa no Brasil apresentaram recuperação em relação desempenho negativo do primeiro trimestre.

Dessa forma, inicia-se essa carta, destacando as revisões nas projeções dos indicadores macroeconômicos coletados no Relatório Focus do Banco Central divulgado até o último dia 28 de junho, mas com a coleta de dados até o último dia 25, viu-se a sinalização de crescimento maior do PIB brasileiro, inflação e taxa de câmbio mais elevados e, por consequência, juros mais altos são

esperados pelo mercado, como pode ser visto na tabela 1. E fazendo uma comparação trimestral, viu-se que a expectativa para o fechamento do IPCA em 2021 foi de 4,6% em março/21 para 5,97% em junho/21. Já o IGP-M, na mesma comparação, passou de 11,02% para 19,12%. Por isso, a expectativa para a Selic no fechamento desse ano passou de 4,5% para 6,5%, em especial após a decisão do Comitê de Política Monetária (COPOM) aumentar em taxa de Selic nos últimos meses passando de 2% a.a. para 4,25%, na última reunião de junho. Além disso, a autoridade monetária sinalizou que continuará aumentando nas próximas reuniões, podendo inclusive aumentar o ritmo de alta. E o crescimento esperado do PIB para 2021 aumentou de 3,23% para 5,05%.

Tabela 1 - Relatório Focus do Banco Central - Expectativas do Mercado para 2021

Indicadores	dez.-17	dez.-18	dez.-19	mar.-20	jun.-20	set.-20	dez.-20	mar.-21	abr.-21	mai.-21	jun.-21
IPCA (%)	4,00	3,75	3,75	3,57	3,00	3,01	3,32	4,81	5,04	5,31	5,97
PIB (% de crescimento)	2,50	2,50	2,50	2,50	3,50	3,00	3,40	3,18	3,14	3,96	5,05
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/ US\$)	3,50	3,85	4,00	4,30	5,00	5,00	5,00	5,33	5,40	5,30	5,10
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	8,00	8,00	6,38	5,00	3,00	2,50	3,00	5,00	5,50	5,75	6,50
IGP-M (%)	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,21	4,58	12,20	14,32	18,52	19,12
Preços Administrados (%)	4,00	4,00	4,00	3,78	3,85	3,96	4,11	7,64	8,12	8,20	9,39
Produção Industrial (% de crescimento)	3,00	3,00	2,50	2,50	4,00	4,41	4,78	5,24	5,03	5,50	6,23
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-48,35	-47,90	-60,00	-58,50	-20,88	-19,45	-16,00	-12,00	-5,00	-1,06	-0,27
Balança Comercial (US\$ bilhões)	36,10	43,70	39,35	35,00	55,00	53,31	55,10	55,00	64,00	68,00	68,80
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	85,00	87,42	84,40	81,40	72,50	68,50	60,00	55,00	55,00	56,50	58,00
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	62,60	60,05	59,00	56,63	67,90	69,95	66,30	64,80	65,00	63,35	61,60
Resultado Primário (% do PIB)	-0,40	-0,03	-0,53	-1,30	-2,32	-2,84	-3,00	-3,10	-3,10	-3,00	-2,50
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,83	-5,59	-5,50	-6,00	-6,50	-6,50	-7,00	-7,50	-7,30	-7,10	-6,81

Fonte: Banco Central

Notas: (1) dados coletados do Relatório Focus no fim de cada mês. (2) Em junho/21, as informações foram coletadas pelo BCB até o último dia 25. (3) As cores na tabela indicam mudança nas expectativas do mercado, para melhor (verde), para pior (vermelho).

Assim, nesse cenário, começando pela avaliação que fizemos em abril, o mercado financeiro continuou aproveitando positivamente a retomada da economia, o aumento da vacinação e as políticas fiscais e monetárias bastante expansionistas. Destaque para a forte valorização das bolsas internacionais, em especial as dos Estados Unidos, que continuaram batendo recordes desde que mostraram recuperação após o tombo de março de 2020. O S&P500, por exemplo, subiu 5,2% em abril.

Nesse ambiente, de euforia com as bolsas internacionais, a bolsa brasileira também subiu em abril. O Ibovespa teve elevação de 1,9% em abril. E no caso brasileiro, assim como em outros mercados emergentes, o destaque ficou mais uma vez com as ações relacionadas com as commodities, que se aproveitaram da forte liquidez global e pela retomada do crescimento econômico. O Fundo Monetário Internacional (FMI), na divulgação do seu tradicional relatório de projeções (Panorama Econômico Mundial de abril), revisou para cima as estimativas de crescimento de diversos países. E segundo a instituição, a recuperação deverá ser assíncrona e divergente entre as economias avançadas e emergentes. Também tem acontecido diferenças importantes na retomada quando se avalia setores e níveis de renda internamente. Assim, conforme o relatado pelo própria instituição *"O crescimento global projetado pelo FMI é de 6% em 2021 e de 4,4% em 2022. As projeções para 2021 e 2022 foram revisadas para cima na comparação com outubro de 2020"*.

Dessa forma, em um cenário de crescimento econômico global, o IMAT, índice ligado as commodities, subiu 12,1% em abril valor superior ao Ibovespa que mostrou alta de 1,9% no período. Contudo, mesmo nesse cenário de euforia,

existem preocupações e riscos. A pandemia ainda não está resolvida, mesmo com a vacinação. É lógico que a solução já existe, que são as vacinas, mas que ainda não chegaram a toda população, como é o caso do Brasil. Além disso, pela recuperação econômica e pela desorganização nas diversas cadeias produtivas, sobretudo pela falta de insumos para a produção, viu-se aumento das pressões inflacionárias. O que tem feito o mercado ter elevada volatilidade em função das expectativas em torno de possíveis aumentos das taxas de juros por parte dos Bancos Centrais, especialmente o Federal Reserve (FED), algo que estava descartado pelos dirigentes do FED até abril, que continuaram afirmando que deveriam manter os estímulos monetários.

E seguindo a tendência de abril, maio, que "tradicionalmente" é um período de volatilidade e de viés de baixa, também teve elevação. O Ibovespa havia batido novo recorde, fechado cotado aos 126.216 pontos, apresentando alta de 6,2% em relação a abril/21 (118.894 pontos), conforme observa-se a evolução do Ibovespa em 2021 no gráfico 1.

Gráfico 1 – Desempenho do Ibovespa



Fonte: B3

Essa euforia com o mercado de ações em maio teve como motivos os dados econômicos mais positivos no exterior e no Brasil, em especial os indicadores de crescimento da economia e do setor fiscal, e a expectativa de vacinação em massa da população. Ademais, contribuiu para o mercado ficar mais otimista os resultados das empresas no primeiro trimestre de 2021 (1T21), que vieram, em sua maioria, ou acima ou linha com as expectativas dos analistas. Assim, nesse contexto positivo, tivemos forte entrada de investimento estrangeiro na B3 em maio. Segundo a B3, ingressaram R\$ 12,2 bilhões no mercado secundário da Bolsa brasileira no período relatado.

Assim, junho também foi de alta do mercado de ações no Brasil. O Ibovespa teve elevada volatilidade, chegou a bater novo recorde, chegando aos 130.776 pontos (ver gráfico 1) no último 07 de junho, mas acabou fechando o mês aos

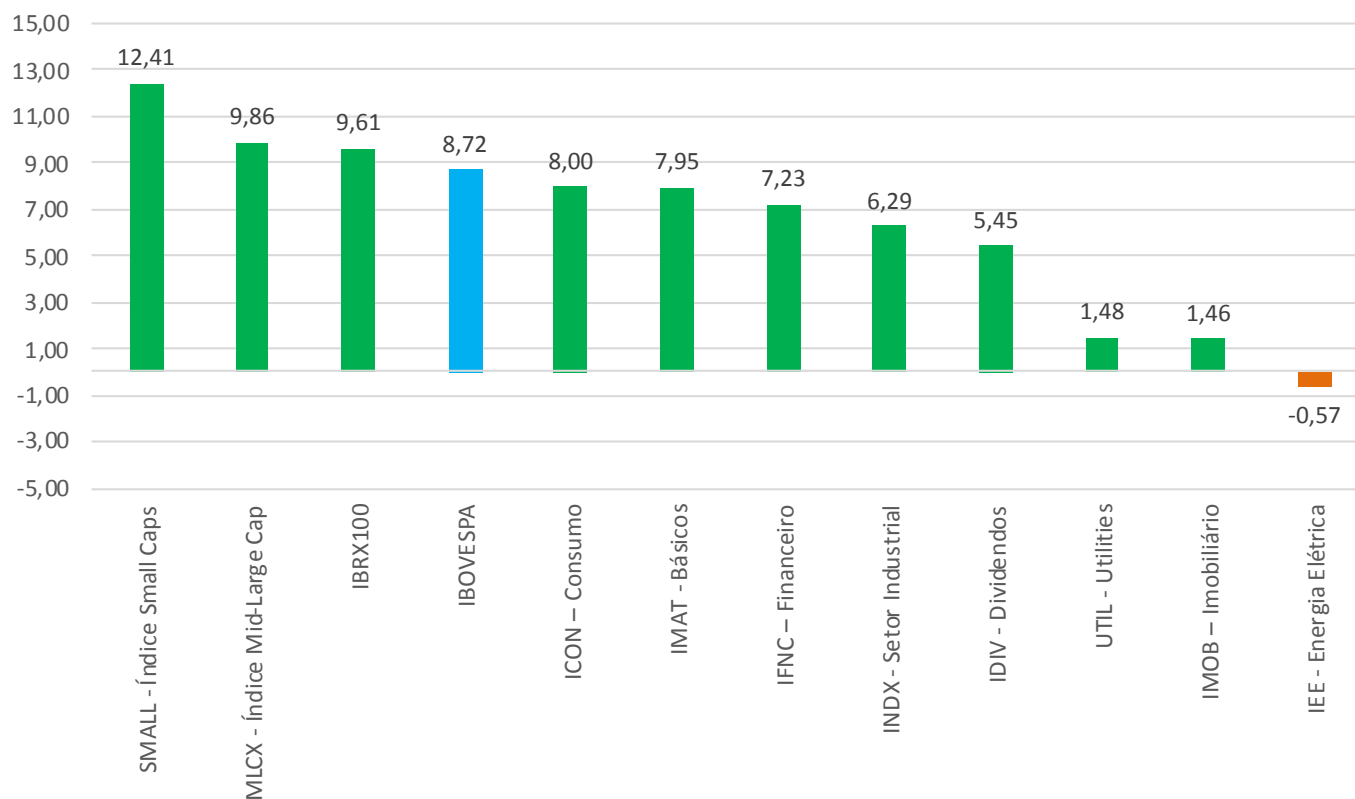
126.802 pontos, com leve alta de 0,46% na comparação com maio. Entre os motivos da alta e da forte volatilidade junho, estão, pelo lado positivo, a vacinação, a retomada do crescimento com a reabertura da economia e a “percepção” de melhora na situação fiscal.

Pelo lado negativo, foram destaques a nova variante delta do coronavírus, gerando preocupações sobre a retomada plena da economia global, assim como a preocupação com a crise hídrica e as incertezas relacionadas ao cenário político, dado as questões relacionadas a CPI da Pandemia. Ademais, no ambiente internacional, a sinalização do Fed de possível retirada dos estímulos monetários antes do previsto, dado o cenário de inflação mais elevada, gerou expectativa de alta da taxa de juros antecipadamente, influenciando consideravelmente o mercado de capitais.

E nesse contexto, observa-se pelo gráfico 2, visto pelos índices amplos e setoriais da B3, que o Ibovespa no 2T21 teve alta de 8,72%, após a queda de 2% no 1T21. Assim, o índice fechou o primeiro semestre de 2021 com elevação de 6,54% (ver gráfico 3), influenciado pela entrada de recorde de investimento estrangeiro na bolsa brasileira no primeiro semestre. Excluindo IPOs (ofertas iniciais de ações) e *follow-ons* (ofertas secundárias de ações), foram R\$ 48 bilhões de investimento líquido no período, recorde para o período de acordo com a série histórica da B3 iniciada em 2003. E quando consideramos

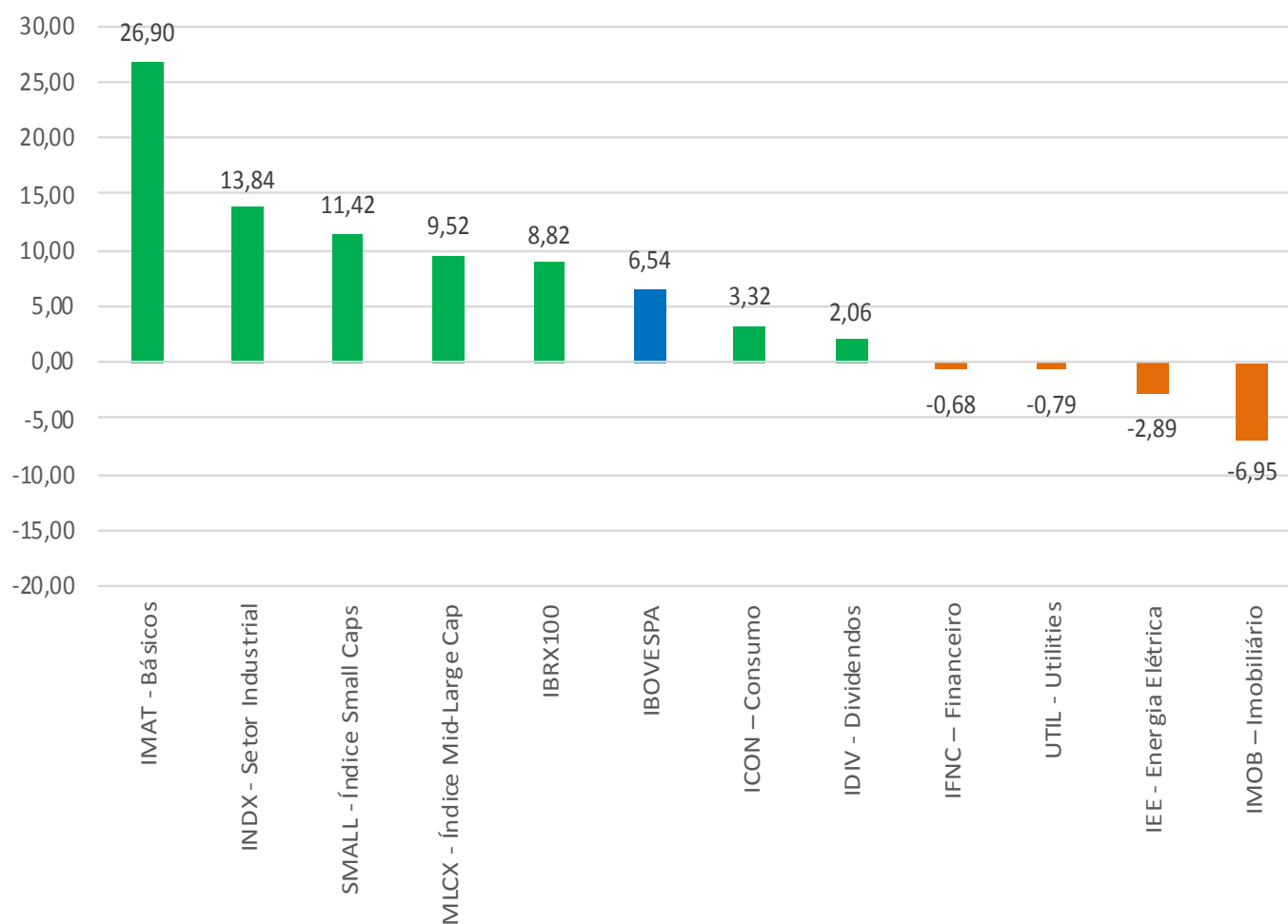
os IPOs, que teve um saldo de R\$ 17,6 bilhões, a entrada total foi de R\$ 65,6 bilhões. E nesse período, destaque para o IMAT-Básicos, que tem se valorizado em função da retomada do crescimento global, fechando o primeiro semestre com alta de 26,9%, como pode ser visto no gráfico 3. O INDX, índice relacionado ao setor industrial, também registrou elevação de 13,84% no semestre. Do lado das quedas no semestre, destaque para os índices das empresas e do setor imobiliário (IMOB, -6,95%) e do setor de energia elétrica (IEE, -2,89%) conforme pode ser avaliado no gráfico 3.

Gráfico 2 - Índices setoriais da B3 no 2T21 - variação %



Fonte: B3

Gráfico 3 - Índices setoriais da B3 no primeiro semestre de 2021 -
variação %



Fonte: B3

Por fim, no caso brasileiro, as estimativas mostram que a economia está com recuperação cíclica, voltando para a rota de crescimento, mesmo que o Banco Central do Brasil esteja em um processo de ajuste da taxa Selic para cima, que tem sido justificado pela recente pressão da inflação. Mas o que tem limitado uma recuperação mais rápida, é a alta taxa de desemprego, que segue em torno de 14%, valor bem fora da normalidade de uma economia saudável. Além disso, a questão fiscal segue no radar, mesmo com a aprovação do orçamento federal e “percepção” de melhora na situação das contas do governo. E entre os riscos para a continuidade dessa retomada, destaque para: (i) a preocupação de que novas ondas de Covid-19 possam surgir em função do aparecimento de novas variantes; (ii) a piora na situação hídrica; e

(iii) deterioração do ambiente político, onde a situação piorou em função da gestão do governo federal em relação ao gerenciamento da saúde durante a pandemia. Assim, reiteramos que continuamos atentos para ajustar nossas carteiras de acordo com as modificações no cenário econômico e no âmbito das empresas.

Obrigado por investir conosco!

Disclaimer

Este material é fornecido ao seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. A Geral Investimentos—Gestão de Recursos não integra o sistema de distribuição de valores. A distribuição dos produtos geridos pela empresa são realizadas pela Geral Investimentos e seus prepostos. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Investir em ações é recomendado a clientes com perfil arrojado. Mudanças no cenário econômico podem acarretar oscilações nos preços das ações afetando seu desempenho. O prazo recomendado para este investimento é de longo prazo. Produto destinado ao varejo.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é obrigatória a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração exposta acima é a taxa mínima, tendo em vista que o fundo admite aplicações em cotas de outros fundos de investimento. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.