

Arena Investimentos

Ambiente Macroeconômico

Durante o mês de março o movimento de valorização do Real se intensificou. A moeda local ganhou 8,5% como consequência da expressiva valorização das commodities e do fluxo ainda robusto de recursos estrangeiros.

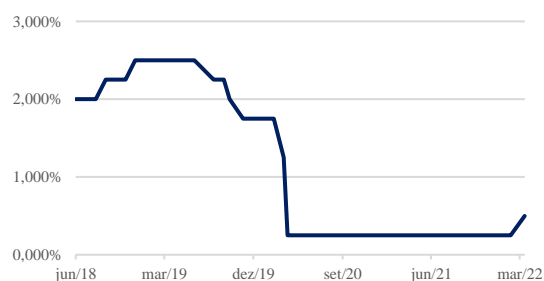


O comportamento do câmbio, embora benigno para a inflação, está com seus efeitos limitados pelos aumentos de preços devidos ao choque de oferta decorrentes da guerra na Ucrânia. Energia e alimentos, com participação relevante nos índices de inflação, estão com suas cadeias de fornecimento sob efeito do conflito na Ucrânia.

Parece haver um consenso entre autoridades monetárias e, em especial entre membros do FED, de que os efeitos secundários desta inflação, anteriormente interpretada como conjuntural, estariam demandando uma abordagem mais dura dos

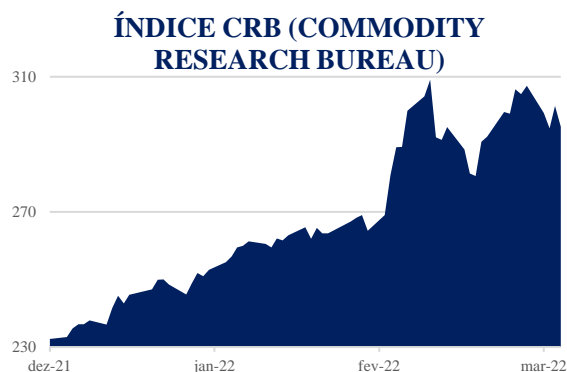
BCs. O nível de dispersão (Oito de nove grupos pesquisados pelo IBGE) e a resiliência da inflação estão surpreendendo negativamente e o mês foi caracterizado pelas revisões para cima na magnitude do aperto necessário à futura convergência com as metas em seus respectivos horizontes de observação.

TAXA DE JUROS AMERICANA (FED)

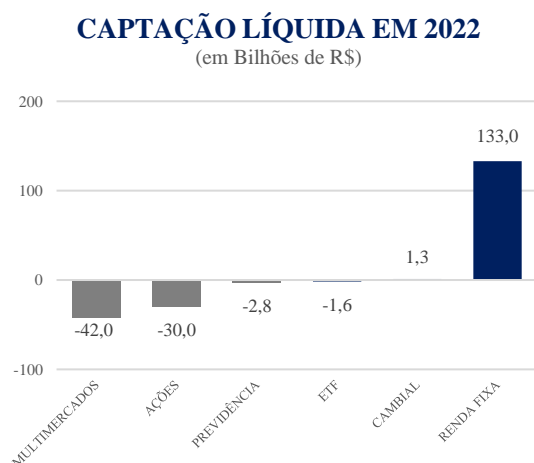


O aumento de preços das commodities e a atratividade relativa do Brasil quando comparada aos demais competidores tem ajudado a bolsa local e os ativos domésticos continuam com bom retorno no ano. É possível que boa parte do fluxo neste primeiro trimestre esteja relacionado a uma aversão originada no novo desenho geopolítico, com o mundo ocidental mais atento ao risco de países com deficiências institucionais. A rentabilidade do Ibovespa em dólares alcançou no primeiro trimestre 34,6%.

É possível que a perspectiva de um ano com termos de troca favoráveis o investidor estrangeiro tenha bom retorno para sua parcela de alocação em ações brasileiras.

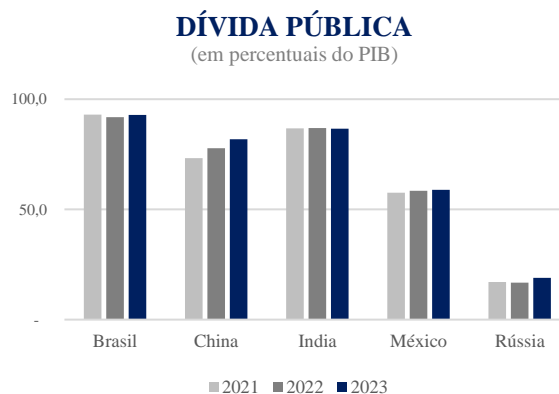


O reflexo deste sentimento em relação à inflação tem se apresentado na forma de maiores prêmios na curva de juros. Os investidores também reagiram a este cenário de taxas mais atrativas com uma realocação entre classes de ativos que beneficiou a renda fixa.

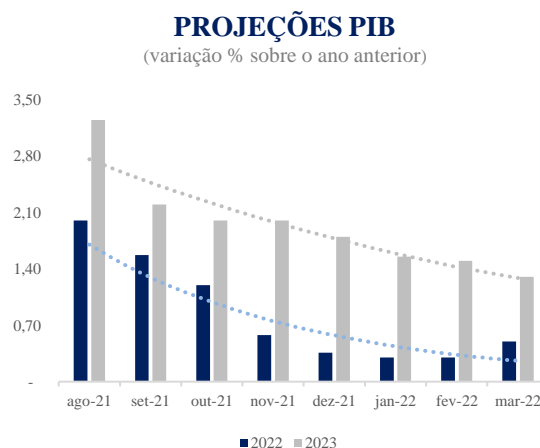


A continuidade da ajuda que o Real valorizado trouxe para a inflação estará condicionada ainda à atuação do FED, onde também estão crescentes as pressões por maior aperto na política monetária. Desvalorizações decorrentes de juros externos mais altos poderão contaminar negativamente o cenário de inflação pelas cadeias de contágio tradicionais como, por exemplo, com o encarecimento de bens importados.

Respostas clássicas ao aumento de preços pela atuação de bancos centrais via políticas monetárias restritivas encontram o Brasil particularmente vulnerável. O efeito dos juros nominais e reais numa dívida bruta já significativamente mais alta do que a dos seus pares na economia mundial é fator preocupante e colabora para o aumento dos prêmios demandados pelos investidores.



Como já mencionado anteriormente, o quadro fiscal desafiador num cenário de maior inflação consumindo parcela considerável da renda, elevado desemprego e juros mais altos reduziram as projeções de crescimento para 2022.



A incerteza com origens diversas tem trazido maior volatilidade para os mercados como já era esperado. Tanto no ambiente doméstico como no internacional o investidor encontra bons motivos para um sentimento de maior aversão a risco.

Ucrânia

Ainda levará algum tempo para se fazer uma avaliação das consequências da guerra na Ucrânia. A própria evolução do conflito poderá ter desdobramentos imprevisíveis e o que sabemos hoje é que estamos assistindo a um evento com potencial de transformar a economia global, alterar o comércio internacional e aglutinar blocos antagônicos em suas pretensões geopolíticas.

Apenas em 2021 o agronegócio brasileiro registrou um saldo comercial de US\$105 Bilhões. Difícil imaginar que um setor tão importante para nossa economia importe aproximadamente 70% de suas necessidades em fertilizantes da Rússia e da Ucrânia.

O PIB da Alemanha é em torno de um quarto do PIB da região do Euro. O país importa 55% do petróleo que consome e 40% do gás. Brasil e Alemanha são apenas dois exemplos do que estará por vir quando os países alterarem as suas cadeias de fornecedores em resposta à vulnerabilidade geopolítica evidenciada pela guerra na Ucrânia.

A própria agenda de descarbonização poderá ser atrasada em nome dos interesses mais imediatos de segurança nacional. Setores com baixa competitividade e que foram excluídos pela concorrência trazida na globalização poderão receber alguma forma de proteção e voltar a ter mercados dentro dos blocos regionais, como forma de assegurar o fornecimento de insumos críticos.

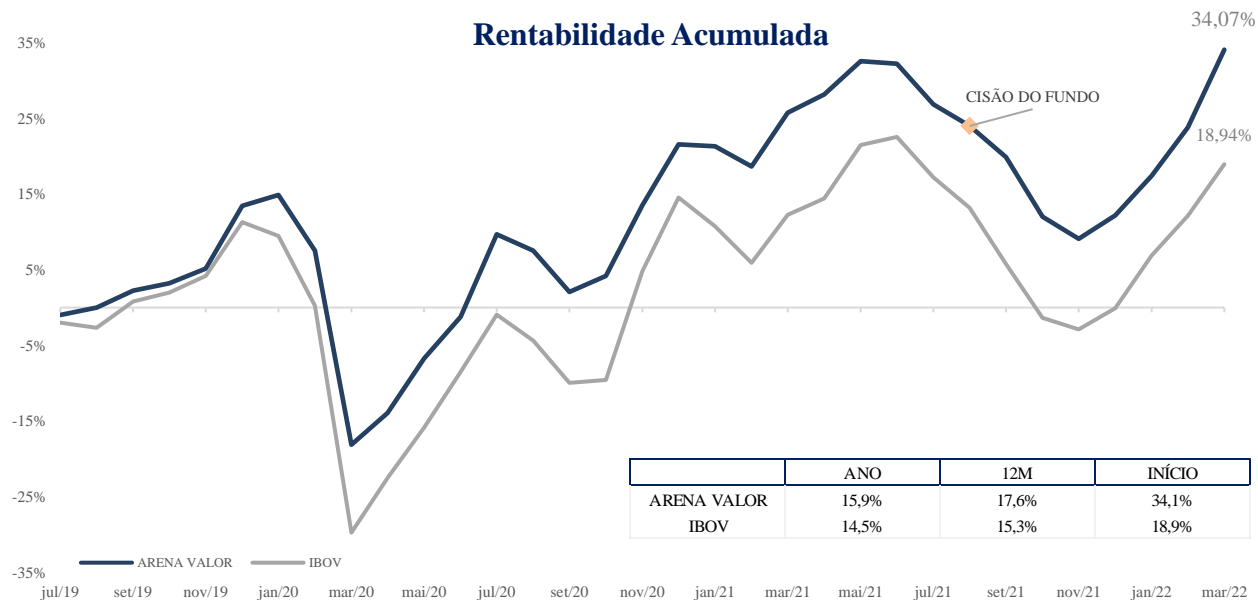
Alguns economistas já preveem uma redução no potencial de crescimento global como consequência de uma menor integração das cadeias globais num mundo em que a confiança no parceiro sofreu um duro golpe. As sanções só agravarão o sentimento do “nacional” em contraponto ao estrangeiro não confiável.

O mundo poderá assistir à consolidação de países com visões distintas do papel do Estado e da eficiência da democracia liberal como geradora de prosperidade.

Nossa compreensão dos eventos que estão redesenhando as instituições e alterando o ambiente de negócios é que este provavelmente será o “novo normal” e o desafio, para nós gestores e tomadores de risco em nome de nossos clientes, será cada dia mais entender como esses eventos, que deverão ser mais frequentes, alteram nosso entendimento quanto às possibilidades de geração de valor pelas companhias em que investimos.

Mauricio Pedrosa

ARENA VALOR FIA



Disclaimer: O Fundo é oriundo da cisão do Áfira Valor FIA, gerido pela Áfira Investimentos, aprovado em AGC de 09/06/2021, e em respeito a regra do artigo 30 do Código de Administração de Recursos de Terceiro da Anbima, a Arena está divulgando os últimos 24 meses. Essa situação ocorreu, pois, o atual Gestor pessoa física da Arena Capital era o Gestor da Áfira Investimentos no período.

Fontes: 1- Investing, 2- B3, 3- Relatório Focus, 4- ANBIMA, 5- Banco Central do Brasil

Carta N.7 março de 2022



<https://www.arenainvestimentos.com.br> (21) 3518 - 1031 / (21) 3518 - 1032 contato@arenainvestimentos.com.br

O conteúdo desta carta possui caráter expositivo apenas, constituindo um propósito de divulgação de informações e opiniões. Portanto, esse documento não deve ser considerado como uma peça publicitária do Fundo Arena Valor FIA. Vale ressaltar também que nenhuma empresa citada aqui representa recomendações de investimento.