

CAIXA MAGNI FI MULTIMERCADO

Informativo
mensal

Fevereiro 2022

Cenário | Conflito na Ucrânia eleva preços; sanções devem impactar o comércio global



A eclosão do conflito entre Rússia e Ucrânia foi o principal destaque de fevereiro e elevou substancialmente a instabilidade global, derrubando as principais bolsas de valores mundiais e impulsionando para máximas históricas os preços de commodities. Em resposta à invasão, diversas economias impuseram sanções contra à Rússia.

No âmbito da política monetária, a tensão geopolítica potencializou as preocupações com o ritmo de recuperação da atividade e a persistência inflacionária, desenhando um possível cenário de estagflação.

Nos EUA, o quadro inflacionário permanece bastante pressionado neste início de ano, puxado por preços de alimentos, energia elétrica e moradia. O mercado de trabalho surpreendeu positivamente com a criação de vagas não-agrícolas acima da expectativa e a taxa de desemprego mantendo-se em nível historicamente baixo, pressionando os salários nominais. A ata da última decisão de política monetária reafirmou a expectativa de que o ciclo de elevação da taxa básica de juros iniciará na próxima reunião no mês de Março. A ata ainda mencionou o QT (Quantitative Tightening), a redução do balanço de ativos do FED, de quase US\$ 9 trilhões, que deve começar após o início do ciclo de alta de juros.

Na Europa, a invasão russa à Ucrânia mantém as principais economias do bloco europeu em estado de alerta, monitorando de perto as ofensivas militares e os impactos econômicos sobre o quadro inflacionário, já bastante pressionado. A União Europeia também aplicou diversas sanções financeiras e comerciais à economia russa para pressionar um acordo diplomático o mais breve possível. Na última decisão de política monetária do Banco Central Europeu (BCE) foram mantidas as taxas de juros inalteradas e confirmado o encerramento do Programa Emergencial de Compras e Ativos (PEPP) em março.

Na China, a alta no número de casos da Covid-19 na capital - superando 2 mil/dia em meados de fevereiro - manteve a política rigorosa de "covid zero" ativa. Em contrapartida, no Japão, o menor ritmo de contágio da ômicron viabilizou a reabertura parcial das fronteiras após mais de 1 ano com controles mais restritos. Sobre o conflito no leste europeu, a China evitou críticas direcionadas ao líder russo, Vladimir Putin, e não aplicou sanções econômicas à Rússia, o que já era esperado.



No Brasil, o contágio pela variante ômicron da Covid-19 perdeu força após forte disseminação em janeiro. Nesse sentido, destaque para o número de novos casos diários caindo de 104.449 para 19.777, e o número de novas mortes diárias recuando de 280 para 239.

Dados de atividade referentes a dezembro foram predominantemente positivos. O destaque negativo ficou para comércio varejista e ampliado, enquanto a produção industrial e o setor de serviços apresentaram crescimento. O IBC-Br avançou 0,30% (M/M), reflexo da melhora na situação da pandemia. A taxa de desemprego caiu para 11,10%, impulsionado pelas contratações de final de ano, porém o saldo de empregos formais registrou resultado negativo refletindo o efeito sazonal.

O IPCA-15 de fevereiro saiu de 0,58% para 0,99% (M/M), com destaque para preços livres (reajustes de mensalidades escolares e cursos diversos), puxado por alimentos, artigos para residência e preços de serviços. O IGP-M de fevereiro foi de 1,83% contra 1,82% (M/M) no mesmo período, impulsionado por produtos agropecuários, especialmente os grãos, cujos preços foram pressionados diante do conflito entre Rússia e Ucrânia.

Na política fiscal, a arrecadação iniciou o ano com ritmo forte, com destaque pelo impulso dado pelos elevados preços de commodities. Também surpreendendo de forma positiva, o resultado de janeiro do Governo Central, o melhor desde 1997. A principal contribuição veio das receitas não recorrentes.

Por fim, na primeira reunião do Copom, o BCB decidiu aumentar a taxa básica de juros de 9,25% para 10,75% ao ano e sinalizou para diminuição no ritmo de altas da Selic, o que foi considerado um tom mais *dovish*. Na ata, entretanto, a abordagem foi mais dura no que se refere à sinalização da magnitude dos próximos movimentos da Selic.



Mercados em Fevereiro

O mercado acionário brasileiro andou na contramão das principais pares globais e teve o segundo mês do ano com fechamento positivo. O Ibovespa encerrou fevereiro aos 113.142 pontos, o equivalente a uma valorização de 0,89%. Essa apreciação pode ser justificada, sobretudo, pelo fluxo positivo de capitais para o Brasil, justificado pelo movimento de rotação global de carteiras - movimento já observado em janeiro, resultado de uma perspectiva mais inflacionária para o mundo e menos favorável para os mercados desenvolvidos. O conflito entre Rússia e Ucrânia elevou ainda mais as preocupações e fez com que investidores continuassem buscando maior proteção em países exportadores líquidos de commodities, como o Brasil e demais emergentes. Por outro lado, a performance em grande parte das bolsas globais encerrou o mês com resultado negativo. A Nasdaq e S&P500 caíram 3,80% e 2,90%, respectivamente, no período.

Na renda fixa, dados fortes de inflação e atividade nos EUA, trouxeram pressão para a curva de juros americana fazendo com houvesse abertura em linha nas *treasuries*. A T-10 (título americano de 10 anos) chegou a superar a marca dos 2,00%, mas recuou para 1,83% no encerramento do mês. No ambiente doméstico, as curvas real e nominal mantiveram-se estáveis na comparação de janeiro e fevereiro e o destaque ficou para as LFT, cujos prêmios apresentaram nova redução.

No crédito privado, o volume de emissões voltou aos patamares de normalidade. Mesmo assim, não foi observado fechamento relevante dos spreads, dado que, apesar da pressão compradora, o ambiente macroeconômico e político do Brasil continua a exercer influência nos prêmios de risco dos ativos locais, eliminando eventual espaço para novas reduções..

Por fim, o dólar americano teve uma trajetória de desvalorização de forma global. No Brasil, o real foi a moeda emergente mais valorizada, também devido ao fluxo favorável, e encerrou o mês apreciando-se ante a divisa americana.

Índices

	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Ano	12 Meses
CDI	6,00%	1,94%	6,16%	0,83%	8,19%	3,34%	5,06%	11,15%	4,47%	3,63%	6,98%	1,49%	7,94%	6,45%
IRF-M	4,24%	1,28%	3,44%	0,70%	5,91%	2,28%	3,77%	10,92%	3,47%	3,13%	1,26%	1,21%	2,48%	5,64%
IRF-M 1	3,08%	1,12%	1,38%	0,46%	4,72%	0,43%	1,84%	4,77%	2,50%	2,85%	0,73%	1,06%	1,49%	4,60%
IRF-M 1+	0,77%	0,98%	1,21%	0,42%	4,50%	0,37%	1,00%	3,88%	2,19%	2,29%	0,63%	0,89%	1,38%	4,26%
IMA-B 5	0,48%	0,87%	1,06%	0,31%	2,52%	0,15%	0,73%	3,51%	1,79%	1,89%	0,11%	0,75%	1,18%	3,44%
IMA-B	0,34%	0,84%	0,69%	0,22%	0,36%	0,12%	0,44%	0,48%	0,79%	1,71%	-0,08%	0,74%	0,50%	2,54%
IMA-B 5+	0,20%	0,65%	0,27%	0,21%	0,19%	-0,12%	0,40%	-0,54%	0,59%	1,25%	-0,50%	0,58%	-0,02%	1,33%
IHFA	0,10%	0,45%	0,20%	0,21%	0,03%	-0,42%	0,15%	-0,73%	0,47%	0,88%	-0,73%	0,54%	-0,19%	0,69%
Ibovespa	0,04%	0,27%	0,20%	-0,13%	-0,37%	-0,60%	-0,13%	-1,24%	-0,02%	0,79%	-1,61%	0,48%	-1,60%	-0,06%
S&P 500	-0,34%	0,21%	0,20%	-0,28%	-0,47%	-1,09%	-0,17%	-2,54%	-0,49%	0,76%	-4,88%	0,01%	-6,97%	-0,78%
Dólar (Comercial)	-0,46%	-0,18%	-1,56%	-2,27%	-0,76%	-1,11%	-0,33%	-2,63%	-0,67%	0,22%	-4,96%	-2,98%	-7,71%	-1,34%
Euro (Comercial)	-0,84%	-0,81%	-2,64%	-4,82%	-0,83%	-1,81%	-0,73%	-3,44%	-1,24%	-0,12%	-8,33%	-3,78%	-8,55%	-3,61%
Ouro	-1,17%	-2,84%	-3,85%	-7,38%	-1,54%	-2,22%	-1,26%	-3,87%	-1,53%	-0,34%	-9,05%	-6,82%	-15,28%	-8,11%
Global BDRX	-1,45%	-3,38%	-3,85%	-11,08%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-2,93%	-1,28%	-9,83%	-6,85%	-15,98%	-14,10%

* Em dólar



Perspectivas

A principal incerteza no cenário global reside no conflito entre Rússia e Ucrânia. Os países ocidentais seguirão impondo sanções à economia russa, mas evitando o envolvimento militar direto. As dúvidas em relação à eficácia destas sanções e seus impactos no comércio global, assim como a falta de uma perspectiva mais clara para a solução do conflito deverão promover pressões inflacionárias adicionais, diante da forte oscilação nos preços das commodities agrícolas e energéticas e das restrições na oferta. No curto prazo, países exportadores destes produtos devem se beneficiar das altas nos preços.

A China deve manter-se neutra em relação às ações de Vladimir Putin, mas é um potencial parceiro para o governante russo tentar driblar algumas sanções. Entretanto, quanto mais tempo durar a instabilidade, maiores as chances de surgir algum desconforto para o gigante asiático, segunda maior economia do mundo e grande consumidor de *commodities*.

Em relação à políticas monetárias, março será uma mês agitado. Nos EUA, em 16/3, o FOMC deve promover o primeiro aumento, de 0,25%, nas Fed Fund Rates e deve discutir o início do Quantitative Tightening. No mesmo dia, o BCB deve promover uma nova alta na taxa SELIC, de 100 pontos-base, fazendo a nossa taxa básica de juros alcançar 11,75% - e não deve parar por aí. No Reino Unido, o BOE também deve seguir o seu aperto monetário, enquanto o BCE deve dar (finalmente) os passos iniciais para a o começo da normalização da taxa de juros no bloco.

No mundo todo, dados de inflação devem apresentar deterioração.

Neste contexto, as bolsas globais seguirão enfrentando um ambiente difícil, com espaço para algum alívio causado por notícias vindas do leste europeu.

No Brasil, no entanto, apesar das muitas incertezas e de uma maior aversão à risco por parte dos investidores, a visão para o Ibovespa ainda é positiva, mesmo após as recentes valorizações.

Na renda fixa, a inflação doméstica e o quadro fiscal devem gerar volatilidade, especialmente diante do avanço de medidas para conter o avanço dos preços, financiadas pelo governo. Com isso, os ativos pós-fixados devem ser uma opção mais tranquila.

Desempenho do fundo

PL (R\$ mil): 107.334.953,38

	Mar/21	Abr/21	Mai/21	Jun/21	Jul/21	Ago/21	Set/21	Out/21	Nov/21	Dez/21	Jan/22	Fev/22	12 Meses	Desde o início*
Fundo				0,12%	0,10%	0,01%	-0,20%	-0,45%	0,68%	1,12%	1,42%	0,92%	-	3,75%
IPCA + 5,00%				0,79%	1,32%	1,23%	1,50%	1,58%	1,28%	1,10%	0,95%	1,38%	-	12,22%
%Benchmark				15,19	7,48	0,81	-13,55	-28,82	52,97	101,36	149,27	66,82	-	30,72

* Fundo iniciado em 02/06/2021 ** Mandato alterado a partir de 01/01/2022

Composição da Carteira		Perfil de Risco	
Estratégia	Fevereiro		
Juros Pós-fixados/Compromissadas	67,22%	VaR - 95% - 1 d.u.	0,99
Renda Fixa Tática	0,35%	Vol - mensal	1,52
Inflação	11,15%	Número de meses positivos (início)	7
Crédito Privado	0,00%	Número de meses negativos (início)	2
Moedas	2,43%	Meses acima do benchmark	2
Renda Variável Local	11,18%	Meses abaixo do benchmark	7
Renda Variável Exterior	0,42%	Maior retorno (mês/dia)	1,42%
Juros Americanos	7,25%	Menor retorno (mês/dia)	-0,45%

Comentários

No book de juros, a parcela pós-fixada apresentou retorno bastante positivo, resultado do bom desempenho das LFT. Após uma queda causada pela procura por ativos mais seguros, as taxas das treasuries voltaram a subir, em resposta à expectativa de que o FED poderá subir os juros a níveis superiores ao que era anteriormente imaginado, como resposta à inflação elevada e persistente. O movimento beneficiou a posição comprada em T-10. Incremento realizado na posição de T-10 ao longo do mês de fevereiro.

Na renda variável, o IBOVESPA manteve a entrada de fluxo estrangeiro observada em janeiro e encerrou o mês com 0,89% de valorização, o que beneficiou a parcela da carteira alocada na bolsa brasileira. Já o S&P500 acompanhou a maior parte do desempenho das bolsas globais e encerrou o mês em queda de 2,9%.

Na parte de derivativos, foram montadas duas estratégias complementares de proteção de IBOV - PUT Spread Collar sobre IBOV - (V Call 117000 + C Put Spread 111000/105000) com vencimento em 16/03/2022 e (V Call 121000 + C Put Spread 113000/106000) com vencimento em 16/03/2022.

A compra de DI F31 teve retorno positivo com abertura de 31 bps no mês de fevereiro.

Por fim, o dólar apresentou comportamento misto e perante ao real desvalorizou 3%, gerando impacto negativo para o fundo.



Vice-Presidência de Fundos de Investimento
GERDI – GN Relacionamento e Distribuição
11 3572 45 91
gerdi02@caixa.gov.br