

Carta mensal

Junho 2023

O mês de junho foi marcado pelo movimento dos bancos centrais. Com exceção do Japão, todos os principais bancos centrais do mundo desenvolvido surpreenderam com um tom mais duro. Na ponta contrária, os bancos centrais emergentes, liderados por Chile e Brasil, começam a sinalizar que o ciclo de corte é iminente, enquanto a China segue ditando uma história própria.

Nos Estados Unidos, apesar de manter a taxa inalterada e reforçar o *guidance data-dependent*, o Banco Central Americano (FED) sinalizou em suas projeções que mais duas altas de juros eram esperadas por quase todos os membros. Além disso, os dados observados no mês que antecedeu essa decisão deram todos os argumentos para isso, e Powell deixou claro que estes também serviriam de *input* para a decisão de julho. Desde então, a leitura final do PIB praticamente dobrou em relação à sua primeira estimativa. De forma surpreendente, o setor imobiliário voltou a acelerar e a inflação do PCE seguiu muito acima da meta. Por outro lado, durante duas semanas, surgiu a esperança de um arrefecimento do mercado de trabalho, o qual foi normalizado na última divulgação dos pedidos de auxílio desemprego. Desse modo, mantemos a visão de que a resiliência da economia americana demandará maior aperto monetário, sob o risco de não convergência da inflação para a meta.

Na Zona do Euro, os dados de atividade caminham em outra direção, vindo numa sequência de surpresas baixistas. O maior destaque do mês foi o PMI de Serviços, que apontou para a primeira desaceleração notável para o setor que apresentava maior resiliência. Há, contudo, um denominador comum com os Estados Unidos, o aperto do mercado de trabalho. Essa variável se torna cada vez mais determinante, uma vez que a inflação de bens perde espaço para a de serviços, e essa última não mostra ainda nenhum sinal de recuo na região. Nesse contexto, Lagarde disse que fará o que for preciso para convergir a inflação de volta para a meta, e demonstrou preocupação com os efeitos inflacionários da baixa produtividade observada na economia. Acreditamos que o Banco Central Europeu elevará sua taxa básica em 25 bps na reunião de julho, e depois disso ficará mais dependente de dados, em linha com o FED.

No mês, a China continuou exibindo perda de *momentum*. Nem mesmo o setor externo, que vinha exercendo um forte apoio à economia chinesa desde a pandemia, colaborou. Nesse cenário, o Banco Central Chinês (PBOC) surpreendeu o mercado com reduções nas taxas de juros, e o Conselho de Estado disse que está discutindo novas medidas de apoio. Contudo, toda indicação que se teve até o momento é de que qualquer medida seria moderada. Assim, com o ano chegando na metade sem a economia ganhar tração, acreditamos que o país flerta cada vez mais com o risco de não entregar o crescimento prometido para o ano – outra vista como conservador – caso o governo não tome providências mais enérgicas.

No Brasil, se desenha um ambiente de menos incertezas. No Copom, o Banco Central decidiu por manter a taxa de juros inalterada, mas, afrouxando o tom da comunicação na ata, corroborou com as expectativas de início de um ciclo de corte de juros em breve. A decisão ocorreu em meio às surpresas baixistas no IPCA de maio e revisões baixistas das projeções de inflação para 2023 e 2024. Na mesma semana, a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN) também contribuiu para a ancoragem das expectativas de médio e longo prazo, ao definirem a meta de inflação de 2026 em 3%, com mudanças apenas no ano calendário. No cenário fiscal, tudo se encaminha para a rejeição na Câmara das alterações expansionistas feitas pelo Senado ao novo arcabouço fiscal. Diante disso, fica como um dos pontos de atenção a pressão política realizada pelo governo em determinadas empresas da bolsa, com destaque para a Petrobras.

Entendemos que a diminuição das incertezas no mercado local pode abrir oportunidades para aumento de risco do portfólio. No mês de junho, os fundos da Adam Capital apresentaram boa performance e geração de alfa nos livros de Ações, Juros e Moedas.



CONHEÇA OS
FUNDOS DA ADAM|CAPITAL

**ADAM
ADVANCED**

[saiba mais](#)

**ADAM
MACRO**

[saiba mais](#)

**ADAM
STRATEGY**

[saiba mais](#)

**ADAM
PREV**

[saiba mais](#)

Contato

comercial@adamcapital.com.br



ADAM Capital

Rua Dias Ferreira, 190 – sala 502 – Leblon
Rio de Janeiro, Brazil – CEP 22431-050
+55 21 3993-7000

www.adamcapital.com.br