

Carta mensal

Outubro 2023

No mês de outubro, o cenário global ganhou uma nova variável de incerteza, com o início do conflito entre o Hamas e Israel. Com uma rápida escalada da guerra sendo evitada, o principal tema dos mercados continuou sendo o movimento da curva de juros americana, que seguiu pressionada pelo descasamento entre oferta e demanda desses títulos, com as taxas longas abrindo pelo sexto mês consecutivo.

Nos Estados Unidos, o movimento de abertura das tesourerias esvaziou a visão consensual de soft landing adotada recentemente pelo mercado, levando a mais um mês de queda nas bolsas globais. Em adição, o conjunto dos dados econômicos como consumo das famílias, mercado de trabalho, inflação e expectativas se apresentaram unidirecionalmente fortes. Contudo, de forma parecida com o que ocorreu após a crise bancária de março, novamente se desenhou um cenário dicotômico entre o que se observa nos dados correntes e as visões prospectivas. Dentro do próprio FED, os discursos dos membros têm sido na direção de que o aperto das condições financeiras faria o seu papel, sinalizando, tudo o mais constante, para menos hikes na taxa básica ou, na visão do mercado, para o fim do ciclo de alta dos juros americanos. Nesse contexto, entendemos que, assim como na crise de março, parece haver assimetria para um cenário mais benigno de atividade no curto prazo e mais hawkish nos juros.

Na Zona do Euro, a combinação de dados fracos de atividade com leituras mais benignas de inflação reforçou a sinalização anterior do ECB de que o patamar atual de juros poderia ser suficiente para trazer a inflação de volta à meta no horizonte relevante. Apesar de manter o guidance de dependência de dados, o Comitê novamente deu a entender que a taxa básica já atingiu seu pico, mas comprometendo-se com o patamar restritivo por tempo suficientemente prolongado. A mensagem sobre a atividade seguiu com tom pessimista, repetindo que a transmissão da política monetária é forte, mas adicionando que deverá se acentuar ainda mais no final do ano e início do ano que vem. Seguimos apostando em uma postura mais dovish por parte do ECB, acreditando que eles virão a revisar para baixo suas projeções para o PIB de 2024 na próxima reunião, em dezembro.

Na Ásia, as principais economias seguem ditando histórias próprias. A China apresentou um mês com noticiário menos ruidoso, e hard data mais forte que o esperado. Contudo, a última leva de PMIs veio para mostrar que, apesar da volatilidade, seguimos sem indícios de um forte impulso de crescimento chinês. O Japão, por outro lado, deixou novamente a desejar na decisão de política monetária, que não entregou

a flexibilização de curva esperada e apontada pela mídia nas vésperas.

No Brasil, o mercado de trabalho segue destoando do restante dos dados. Varejo, indústria, serviços e a própria arrecadação do governo vêm decepcionando, enquanto a taxa de desemprego segue em queda e os rendimentos reais das famílias seguem robustos. A inflação veio abaixo do esperado e, com a Petrobras reduzindo o preço da gasolina, tivemos revisões baixistas nas expectativas de inflação para o ano. No que tange ao cenário político, a infundável discussão fiscal do país ganhou gás com a declaração do Presidente, que descredibilizou o Ministro da Fazenda na busca da meta de déficit zero. É nesse contexto em que a reunião do Copom acontecerá, com dados correntes corroborando a manutenção dos guidances dados na última reunião, mas com a insegurança da fragilidade do cenário atual por conta do mercado de trabalho ainda aquecido e as discussões fiscais se dando de forma conturbada.

Durante o mês de outubro, as posições vendidas em bolsas e compradas em real contribuíram de forma positiva na rentabilidade, mais do que compensando a performance detratada da posição em renda fixa local. Seguimos atentos às oportunidades que as altas volatilidades dos mercados proporcionam, com cautela e priorizando o equilíbrio do portfólio.



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