



MARCELO GUTERMAN, CFA
Product Specialist

Retrospectiva 2021

JANEIRO 2022

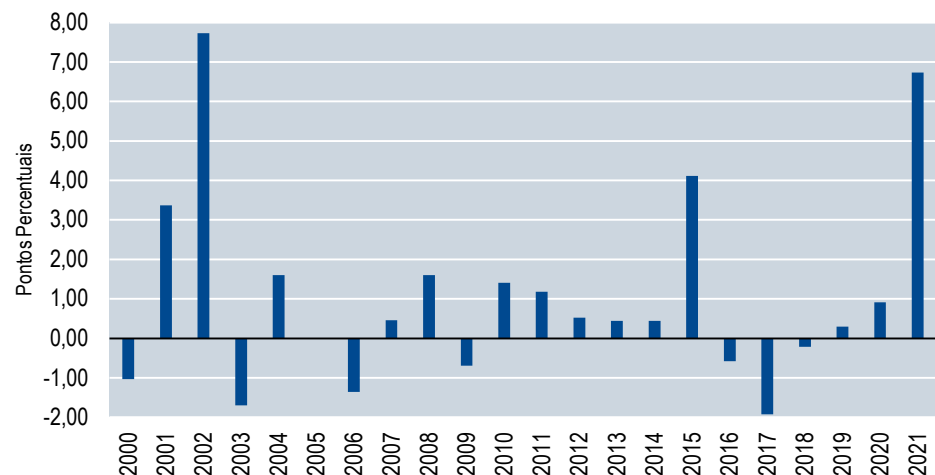
Principais Temas do Cenário Doméstico

Renda Fixa

O ano começou ainda sob o signo da incerteza da pandemia da Covid-19. A vacinação havia começado em alguns poucos países e a perspectiva para o Brasil não era das melhores. Portanto, a leitura predominante era a de que a atividade econômica continuaria fraca durante muito tempo. Além disso, considerava-se que os choques de preços de commodities que haviam ocorrido em 2021 deveriam ser provisórios e não se antecipava o grande descompasso nas cadeias de produção com a recuperação da atividade econômica. Tudo isso fez com que a inflação fosse o grande fator surpresa de 2021, não somente no Brasil como no mundo inteiro.

No Brasil, o consenso Focus apontava uma inflação de apenas 3,3% no início do ano e, coerentemente, uma taxa Selic de 3,25% no final do ano. Fechamos o ano com uma inflação de 10,0% (erro de 6,7 pontos percentuais) e uma Selic de 9,25% (erro de 6,00 pontos percentuais). Podemos observar, no gráfico a seguir, que este foi o segundo maior erro de previsão dos analistas do Focus para a inflação, perdendo apenas para o ano de 2002:

Gráfico 1: Erros de previsão do IPCA (IPCA observado menos previsão Focus do início do ano)



Fonte: Banco Central / Western Asset

Além de uma inflação e de uma taxa Selic bem mais altas do que o esperado, o ano também foi marcado pela mudança da regra do teto de gastos. Ao lado da inflação, a sinalização, por parte do governo, de que a disciplina fiscal poderia ser abandonada em função de necessidades políticas de curto prazo afetou muito negativamente a curva de juros. O resultado foi um aumento brutal das taxas de juros, o que fez com que as carteiras de renda fixa, de maneira geral, apresentassem resultados bastante sofríveis neste ano. Podemos ver, na tabela abaixo, a rentabilidade dos principais índices de renda fixa em 2021.

Observe que o melhor índice foi o IDA-DI, que reflete o comportamento dos títulos de crédito, que tiveram um ano bastante positivo.

Índice	Descrição	Retorno
IMA-B 5+	NTN-B com vencimento acima de 5 anos	-6,55%
IMA-B 5	NTN-B com vencimento até 5 anos	4,57%
IMA-B Total	NTN-B de qualquer vencimento	-1,26%
IRF-M	Prefixado de qualquer vencimento	-1,99%
IRF-M 1	Prefixado com vencimento acima de 1 ano	2,93%
IRF-M 1+	Prefixado com vencimento até 1 ano	-4,99%
IMA-S Total	Títulos indexados à Selic	4,67%
IDA - DI	Títulos de crédito indexados ao CDI	7,58%

Bolsa

A bolsa brasileira, assim como a renda fixa, sofreu com a inflação e a questão fiscal. Houve basicamente três momentos durante o ano. Até fevereiro, a bolsa caiu por força das preocupações com a inflação global e o que o Fed poderia fazer com as taxas de juros. Já entre março e maio, surpresas positivas de atividade econômica doméstica impulsionaram a bolsa para cima, até o Ibovespa atingir o recorde de 130 mil pontos. A partir de junho, no entanto, as preocupações com o quadro fiscal e a continuidade da inflação fizeram com que a bolsa recuasse cerca de 30% desde o seu pico até novembro, com uma pequena recuperação em dezembro. Assim, o Ibovespa fechou o ano com queda de 11,93%, o pior ano desde 2015.

Os destaques positivos foram Embraer, com alta de 180,45% refletindo as expectativas em relação à sua nova empresa de veículos voadores, frigoríficos como JBS (+75,75%) e Marfrig (+73,04%), por conta do aumento dos preços da carne e Braskem (+176,29%), em função da venda da participação da Petrobras na empresa. Já do lado negativo, destaque para varejo, construtoras, educação e empresas de tecnologia. Todos esses setores foram prejudicados pela surpresa inflacionária e consequente aumento intenso das taxas de juros. Desses setores, os destaques mais negativos foram Magazine Luiza (-71,04%), Via Varejo (-67,51%), Americanas (-58,23%), Natura (-51,56%), Locaweb (-34,58%), EZTec (-51,71%), Cyrela (-44,09%) e Cognia (-46,87%).

Investimento no Exterior

A surpresa inflacionária e o discurso cada vez mais duro do Fed em relação à política monetária fizeram com que os juros subissem também no exterior. Houve dois movimentos: os juros mais longos subiram no início do ano, enquanto os juros mais curtos subiram no último trimestre. Esses movimentos acabaram por prejudicar os fundos de renda fixa no exterior.

A bolsa americana, por outro lado, apesar da elevação dos juros, fechou mais um ano em alta, com o S&P500 valorizando-se 26,89%. Nos últimos 3 anos, o S&P 500 subiu nada menos do que 90,13%, completando um período de ouro da bolsa americana.

Para os fundos com variação cambial, o dólar também ajudou na performance, com valorização de 7,4% em relação ao real.

Este material é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

Para obter informações mais detalhadas sobre os produtos da Western Asset (estratégia de investimento, características operacionais, como investir, regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais) recomendamos a consulta ao site www.westernasset.com.br

Seguem informações para contato com o SAC – Serviço de Atendimento ao Cliente/Cotista por meio dos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5200, em dias úteis, das 9h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br – Seção Fale Conosco; ou 3) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, São Paulo-SP, CEP 04543-011.

Caso a solução apresentada pelo SAC não tenha sido satisfatória, acesse a Ouvidoria da Western Asset pelos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5088, em dias úteis, das 9h às 12h e das 14h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br; 3) e-mail ouvidoria@westernasset.com; ou 4) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, CEP 04543-011, São Paulo – SP.

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2022. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes, seus respectivos consultores de investimentos e terceiros interessados. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

