

"Government's view of the economy could be summed up in a few short phrases: If it moves, tax it. If it keeps moving, regulate it. And if it stops moving, subsidize it."

Ronald Reagan - White House Conference on Small Business em 15 de agosto, 1986

BRASIL

A dificuldade de articulação, somada à incerteza quanto a definição dos nomes da nova equipe econômica e à intenção de retirar os programas sociais do teto de gastos passaram um sinal bastante negativo quanto à austeridade fiscal e a capacidade de coalizão do novo governo.

Além disso, nossa economia parece viver momentos finais de seu período de expansão de política monetária. Devido a pandemia, as concessões de crédito bancário a pessoas físicas tiveram seu ápice, e este ciclo parece viver certo esgotamento com o aumento acentuado da inadimplência e o alto endividamento das famílias.

Os índices de confiança apresentaram significativa piora, empresários e consumidores demonstraram preocupação no que tange a inflexão na política econômica que se evidencia com as falas do novo presidente e suas prováveis nomeações dos elementos que irão compor a nova equipe econômica.

O tom de um mercado mais regulado tem se visto na perspectiva de se utilizar dos mecanismos públicos de financiamento para expansão de crédito e investimentos da matriz do novo governo, fator este que evidencia um governo mais intervencionista e menos liberal.

EUA

Dados de atividade econômica como PMI e índices de confiança americanos foram divulgados esta semana e apontam para uma desaceleração acentuada e perspectivas piores para os fundamentos a frente.

Estes sinais negativos aliados a um alívio no preço das commodities fizeram com que o Banco Central Americano pudesse rever sua política monetária e anunciasse a diminuição da velocidade dos aumentos das taxas de juros. Mesmo assim, ainda vemos o núcleo de inflação bastante pressionado o que torna distante a possibilidade de uma inflação dentro da meta já no próximo ano. Neste cenário, a taxa de juros deverá permanecer alta por mais tempo até que a economia arrefeça e as condições de empregos e renda fiquem menos pressionadas.

Hoje o mercado tem sinalizado para uma troca de narrativa. Antes a inflação era o grande *calcanhar de Aquiles*, agora aumentam-se as discussões

quanto a uma possível recessão americana e sua intensidade. É esperada uma revisão de *earnings* para as companhias norte americanas, causando mais volatilidade nos preços dos ativos financeiros.

CHINA

A China tem apresentado grande instabilidade social, com alta incidência de protestos e manifestações motivadas pela política de Covid zero do país. O isolamento obrigatório e fechamento de regiões inteiras prejudicaram a logística e produção no país, diminuindo a perspectiva de crescimento para este ano e possivelmente para 2023.

Nos últimos dias o governo tem aumentado o ritmo de vacinação dos mais idosos, medida esta que possibilitou o afrouxamento das medidas em algumas regiões causando otimismo em relação à abertura e trazendo uma rodada de ganhos para as ações do país que estavam em patamares de valuation atrativos.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

Com o maior prêmio de risco na curva de juros brasileira no meio do mês, enxergamos oportunidade para cautelosamente expor os portfólios em títulos governamentais pré-fixados e atrelados ao juro real. O cenário atualmente apresenta grande dicotomia em função da incerteza acerca da trajetória fiscal adotada pelo próximo governo, por isso, mantemos posicionamento conservador.

Caso o presidente Lula escolha a via de menor controle de despesas, o Brasil deve apresentar política monetária restritiva por períodos prolongados, punindo a atividade econômica e aumentando a remuneração obtida em títulos de renda fixa. Como consequência priorizamos a alocação em crédito privado de alta qualidade e companhias exportadoras que não se expõem de forma tão relevante à economia brasileira.

Ressaltamos ainda que, em função da persistência de alta no núcleo de inflação, estudamos posição vendida nos índices americanos caso eles continuem seu movimento de alta. Para China, apesar da apreciação recente do mercado acionário, entendemos que há necessidade de maior assertividade na condução da política monetária para posicionarmos os portfólios.