

“O melhor governo é aquele que possui o menor número de homens inúteis.”  
Voltaire

## **BRASIL**

Com a aprovação da PEC de transição onde foram incluídos os gastos referentes ao novo programa social do bolsa família, aumentaram-se as preocupações acerca da estabilidade fiscal. A indefinição de um novo arcabouço fiscal que norteie as diretrizes do próximo mandato tem adicionado elevado grau de incerteza no que tange a saudabilidade das contas públicas.

Além disso, integrantes da equipe de governo tem demonstrado a intenção de estimular o crescimento econômico através das ferramentas públicas de investimento (BNDES e Bancos públicos). Tal medida mostrou-se extremamente ineficaz nos mandatos da presidente Dilma.

Em dezembro foram enviadas propostas para revisão de algumas medidas aprovadas nos últimos quatro anos, entre elas destaca-se a mudança na lei das estatais, que possibilitará que membros da campanha política sejam indicados para cargos de comando nas empresas governamentais.

## **EUA**

O FED em sua reunião de dezembro sinalizou a intenção de manter a taxa de juros em patamar contracionista por todo ano de 2023, encerrando o ciclo de aperto monetário em uma taxa terminal por volta de 5,25%. Uma economia americana ainda pujante e um mercado de trabalho apertado prenham cortes na taxa de juros somente em 2024.

Os dados do mercado de trabalho americano seguem fortes, pressionando o núcleo de inflação que tende a ser mais resiliente nos ciclos inflacionários. No entanto, a forte queda observada nos indicadores de confiança elevam as probabilidades de recessão nos EUA ao longo do próximo ano.

As vendas das reservas estratégicas de petróleo pelo governo americano colaboraram para menores preços de energia, sustentando alguma desaceleração da inflação. Entretanto, pode ser que este efeito esteja próximo do fim com a relevante redução do estoque americano, podendo assim as *commodities* voltarem a pressionar o nível de preços.

## **CHINA**

Fortes sinais de instabilidade social derivados da política de isolamento social e uma economia em acentuado declínio reverberaram na nação chinesa, fazendo com que as autoridades optassem pelo encerramento da política de Covid zero que vigorara nos últimos meses

Tal feito evidencia uma maior preocupação quanto a medidas estimulativas no próximo ano, e uma propensão da autoridade monetária em acelerar o motor de crescimento da economia chinesa.

Caso este cenário se confirme, sem a aplicação de sanções pelo ocidente, os mercados da região tendem a ser relevantes geradores de valor com a diminuição do prêmio de risco e retomada do crescimento acelerado, ainda que em menor medida que o observado nas últimas décadas.

## **PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO**

Com a queda recente no preço dos ativos brasileiros aproveitamos de nossa posição confortável de caixa para adicionar exposições ligadas ao mercado interno. Caso o novo governo sinalize maior controle orçamentário, entendemos que os patamares atuais devem proporcionar expressivos retornos de longo prazo, ainda que com maior volatilidade que o usual.

Ao longo do mês nos posicionamos também em títulos públicos pré-fixados e títulos atrelados a juro real, que acreditamos estarem precificando cenário de risco desproporcional. Cabe salientar, que se o governo prosseguir com a agenda social e de maiores gastos, devemos adotar postura mais conservadora e manter a maior alocação em renda fixa por períodos mais prolongados.

Ressaltamos ainda que a maior possibilidade de recessão nos EUA e uma revisão de *earnings* das empresas fortalece a visão de venda nos índices acionários dos países desenvolvidos, que tendemos a continuar adotando ao longo de 2023. Com relação a China nos mantemos cautelosos, ainda que os sinais de reabertura estejam se mostrando consistentes, esperamos sinalizações mais assertivas na condução da política econômica e monetária que corroborem em um aumento de convicção para incremento em nossa posição comprada nos mercados da região.