

*“No Brasil até o passado é incerto”
Frase atribuída ao ex-ministro Pedro Malan*

BRASIL

O mês de janeiro teve desempenho positivo para os ativos de risco. Mesmo assim, sinais dicotômicos enviados pelo novo governo pesaram negativamente nas expectativas dos agentes de mercado. Uma política fiscal mais estimulativa com impactos negativos no déficit primário e deterioração da trajetória da dívida trouxeram preocupação quanto à ancora fiscal a ser adotada pela equipe econômica.

Além disso, questionamentos acerca da independência do Banco Central e sobre mudanças quanto a meta de inflação elevaram os prêmios de risco e fizeram com que o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, viesse a público acalmar os ânimos que se acirraram.

Com este cenário, o Banco Central tem tomado postura mais rígida e sinalizado que não haverá quedas de juros neste ano. Cabe salientar, que a trajetória de queda de juros tem sido atrelada a responsabilidade fiscal do novo governo, ou seja, a política monetária será menos restritiva conforme as medidas de austeridade fiscal sejam tomadas, visando a saudabilidade da dívida pública.

EUA

Em sua última reunião, O FED subiu a taxa de juros em 0,25% e sinalizou altas menores adiante, a partir dos dados de atividade a serem divulgados.

Os dados de atividade do setor de serviços começam a incorporar taxas de juros mais elevadas nos países desenvolvidos assim como o setor de construção residencial que divulgou números bem piores na margem.

Mesmo assim, os dados de emprego surpreenderam positivamente, evidenciando uma forte geração de vagas e baixos pedidos de seguro-desemprego.

Tais dados, deram suporte para a tese de *soft landing*, já que a inflação mesmo alta tem cedido em seu núcleo, e a atividade econômica tem desacelerado menos que o esperado. Este fator desencadeou uma forte valorização dos ativos de risco no país.

CHINA

Ao longo do mês, alguns indicadores de mobilidade urbana apresentaram relevantes melhoras, muito em função da remoção de todas as medidas de proteção do Covid-19. Os últimos

dados econômicos transpareceram essa realidade e surpreenderam positivamente.

Com o intuito de reaquecer a economia e dar suporte ao setor imobiliário que tem atravessado um período de forte incerteza, o governo Chinês anunciou uma série de medidas, entre elas: estender os incentivos para financiamento de compra do 1º imóvel que eliminem ou reduzam o piso de taxas para essa modalidade. Além disso, foram implementadas regras de alavancagem para o setor e permitiu-se a volta de financiamentos concedidos pelo capital privado.

Estas medidas impactaram os preços das commodities, principalmente metálicas, já que a China é um dos maiores importadores do mundo.

São esperadas novas rodadas de medidas que estimulem a economia visando a reunião do partido que ocorrerá em março. Nela serão discutidas as diretrizes de crescimento da economia e sua estimativa de PIB para o ano de 2023.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

Com a indefinição da trajetória fiscal brasileira, em conjunto com a boa performance de algumas ações, entendemos ser prudente a diminuição da exposição em companhias ligadas a consumo interno que beneficiaram o resultado dos veículos de investimento nos últimos dois meses.

Dado ambiente de maior incerteza na economia brasileira, aproveitamos da queda recente do dólar para montar posição na moeda por meio de recursos no exterior, onde conseguimos acessar ativos com risco-retorno mais atraente.

Vale destacar que a fraude de Americanas penalizou principalmente o resultado do Rubik Ciclos, em função da exposição indireta pelos fundos de liquidez utilizados para remuneração do caixa. Neste sentido, temos enxergado oportunidades atraentes no mercado de crédito privado brasileiro, decorrentes da maior aversão ao risco pelo cenário macroeconômico e pela pressão vendedora de fundos de renda fixa que precisam honrar com resgates.

Com a perspectiva de manutenção da taxa básica de juros em patamares elevados por um período mais longo, preferimos aumentar a exposição dos veículos por meio da alocação em crédito privado.