

"The American standard of living must decline"

Paul Volcker, Chairman do FED durante o período inflacionário da década de 80 – Outubro de 1979

BRASIL

A reoneração dos combustíveis pautou as discussões econômicas ao longo do último mês, gerando uma disputa entre a ala política do governo e o Ministério da Fazenda. No final, foi decidido recompor parcialmente os tributos para satisfazer ambos os lados.

O Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, anunciou que a proposta da nova regra fiscal será divulgada em março, antecipando-se à data prevista para abril, como parte dos esforços para alinhar as políticas monetária e fiscal. No entanto, membros do Executivo subiram o tom das reclamações acerca da postura do Banco Central em manter as taxas de juros mais altas em contraponto às políticas fiscais menos restritivas por parte do governo. Este cenário tem colocado em xeque a credibilidade do Bacen.

Os dados de atividade econômica, como as vendas do varejo e os dados de crédito, têm sinalizado uma desaceleração econômica iminente. Este fator, em conformidade com juros mais altos, tem impactado positivamente na inflação, que vem cedendo nos últimos meses, embora ainda esteja distante da meta de inflação.

EUA

Em meados de fevereiro, dados de atividade surpreenderam, vindo muito acima do consenso, e mostraram uma economia ainda resiliente, mesmo após o aperto de juros realizado pelo FED.

Como consequência, a curva de juros americana voltou a se deteriorar, projetando uma taxa final acima do consenso do mercado que já antevia quedas de juros ainda este ano.

Neste cenário, fica evidenciada a necessidade de juros altos por mais tempo e aperto das condições financeiras para que a inflação possa desacelerar e convergir para a meta nos próximos anos.

CHINA

Na China, dados de mobilidade continuam dando sustentação a uma retomada econômica mais consistente.

O Banco Central Chinês vem estimulando o mercado através da liberação de crédito. Mesmo assim, salienta-se a demanda de crédito empresarial que se mostrou otimista em relação à baixa demanda pelo crédito das famílias, evidenciando a dificuldade que o setor imobiliário do país tem enfrentado nos últimos meses.

No próximo mês, ocorre a reunião do Partido Comunista Chinês, onde serão definidas as diretrizes de crescimento econômico para este ano. O mercado tem esperado uma postura otimista; entretanto, Xi Jinping, em seu terceiro mandato, vem sinalizando uma abordagem menos agressiva.

Este tipo de abordagem seria uma notícia mais benéfica no que tange aos componentes de inflação, já que esta seria uma recuperação baseada mais nos gastos do consumidor e menos voltada para o setor de construção, tendo menos impacto nos preços das commodities.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

Com o governo brasileiro sinalizando pela primeira vez algum equilíbrio nas contas públicas, começamos a aumentar cautelosamente o risco dos portfólios. Cabe destacar que ao longo do mês diminuímos nossa posição em dólar e proteções no mercado local.

Com o recente ajuste nos preços dos ativos americanos fechamos pontualmente as proteções vendidas nos países desenvolvidos. Mantemos visão conservadora com a economia e trajetória da inflação nestes países, mas aguardamos momento com maior margem de segurança para retomarmos as posições vendidas.

Em fevereiro, o Banco Central Mexicano surpreendeu investidores ao elevar a taxa básica de juros em 50 bps. Este movimento ocasionou uma queda nos preços dos ativos mexicanos e uma apreciação da curva de juros futuro.

Após a divulgação de dados que sinalizaram um mercado de trabalho ainda muito aquecido nos EUA, iniciamos o posicionamento em ativos mexicanos e canadenses. Ambas as economias se encontram no final do ciclo de aperto monetário, com ativos descontados e alta margem de segurança, além de se beneficiarem diretamente do maior consumo americano.