

*"... and it's certainly plausible that the neutral rate is higher than, than the longer-run rate."
Jerome H. Powell, coletiva de imprensa do FED – 20 de setembro de 2023*

BRASIL

O mês de setembro foi marcado por uma forte abertura nas taxas de juros globais. No Brasil, a percepção dos agentes de risco acerca da fragilidade do arcabouço fiscal veio à tona e deteriorou as expectativas que permeiam o cumprimento de suas metas.

Além disso, a disposição do governo ao aumento dos gastos aliada a demora na tramitação nos projetos que aumentam a arrecadação evidenciou incertezas no que tange o cumprimento do superávit primário já em 2024.

Neste mês, O Banco central manteve o ritmo de corte de juros em 0,5% e sinalizou na manutenção da magnitude dos cortes para as próximas reuniões. Entretanto, reforçou dados de atividade resiliente, desemprego baixo e riscos externos que devem nortear as decisões para as próximas reuniões.

Entretanto, a atividade econômica tem demonstrado certa acomodação neste trimestre, o crédito das famílias tem apresentado piora, seguido de uma estabilidade na renda pessoal.

EUA

A discussão sobre a dívida dos Estados Unidos tornou-se mais proeminente este mês e resultou em uma correção substancial nos ativos de risco. A necessidade de financiar a dívida americana, a reduzida demanda por esses títulos e um cenário fiscal mais voltado para o assistencialismo destacaram vulnerabilidades e levaram os agentes econômicos a exigirem prêmios de risco mais elevados.

Ainda assim, o Banco central americano (FED) tem reduzido seu balanço de maneira contundente, retirando a liquidez financeira na tentativa de promover uma desaceleração econômica e manter os dados de inflação mais bem controlados.

No entanto, já são vistos dados econômicos que apontam piora marginal na economia americana que deve ter em seu terceiro trimestre o seu pico, sendo o quarto trimestre de arrefecimento.

Além disso, a significativa valorização do petróleo durante o mês adicionou uma camada extra de cautela em relação aos futuros dados de inflação, que podem apresentar uma leve piora, tornando ainda mais desafiador o trabalho de convergência em relação às metas de inflação futuras.

CHINA

A economia da China teve ligeiro aumento devido ao crescimento das viagens de verão e a um estímulo mais vigoroso, o que impulsionou os gastos dos consumidores e a produção industrial.

Isso ocorreu ao mesmo tempo em que sinais de estabilização começaram a surgir. A produção industrial e as vendas no varejo registraram um crescimento notável no mês passado em comparação com o ano anterior, superando as expectativas, enquanto a taxa de desemprego urbano diminuiu ligeiramente.

Tal melhora ocorreu após o governo ter intensificado recentemente suas medidas pró-crescimento, incluindo planos para aumentar os gastos em produtos domésticos e relaxar algumas restrições na compra de imóveis.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

O mês de setembro foi marcado pelo aumento na percepção de risco dos investidores, com a deterioração das expectativas nos países desenvolvidos contaminando múltiplos mercados, incluindo os ativos locais que apresentaram contração de preços relevante, com destaque aos títulos públicos brasileiros de maior prazo e sensibilidade à taxa de juros real.

Neste cenário, aproveitamos da posição elevada de caixa para aumentar o risco geral das carteiras, especialmente nestes títulos públicos brasileiros e nos títulos americanos de longo prazo. Nos portfólios de renda variável aumentamos a exposição em empresas com maior curva de crescimento e, que apresentam vantagens competitivas para consolidação de seus setores. Ressaltamos ainda o aumento da exposição em ouro como forma de proteção de um cenário adverso de desaceleração do crescimento econômico mundial.

Os portfólios de crédito continuam apresentando exposição em títulos de maior prazo e de setores resilientes, entretanto, a sinalização de taxas mais altas elevaram nossa percepção de risco para com alguns setores, como varejo e créditos alternativos.