

*“Não há melhor professor do que história para determinar o futuro...”
Charlie Munger, 1924 - 2023*

BRASIL

O mês de novembro destacou-se pela significativa valorização nos ativos de risco em todo o mundo. No cenário brasileiro, a perspectiva mais favorável para a inflação e os indícios de arrefecimento econômico, devido a um ambiente monetário mais contracionista, respaldaram a decisão do Banco Central de reduzir as taxas de juros, beneficiando ativos vinculados ao mercado interno.

A manutenção da meta de superávit primário para 2024 evidenciou a habilidade do atual ministro, Fernando Haddad, em sua relação com o presidente Lula, proporcionando sustentação ao câmbio, que se valorizou ao longo do mês. Contudo, para o corrente ano, o governo revisou para cima a estimativa de déficit orçamentário devido ao aumento nos gastos governamentais e à redução das receitas.

Esse cenário desperta preocupações, dada a hesitação demonstrada até o momento pelo governo em relação ao contingenciamento de gastos. Em uma conjuntura de desaceleração econômica, a pressão por gastos adicionais para manter o nível de atividade deve ser observada atentamente.

EUA

O mês foi caracterizado por uma estabilização nas taxas de juros de longo prazo nos Estados Unidos. Dados de atividade mais fracos e uma melhoria qualitativa no núcleo da inflação americana sustentaram esse movimento, indicando uma convergência mais rápida em direção à meta estabelecida.

Diante desse cenário, o Federal Reserve sinalizou uma pausa no aumento das taxas de juros e destacou a importância dos dados futuros sobre o crescimento econômico para orientar novas decisões. Esta postura mais contracionista da política monetária, juntamente com a redução da poupança das famílias e indicadores mais apertados no mercado de trabalho, fortalece a tese de uma economia americana em declínio em 2024.

CHINA

O governo chinês tem procurado estimular a economia por meio de uma série de medidas agressivas, especialmente no que diz respeito à política monetária e de crédito. No entanto, a elevada dívida dos municípios chineses e o alto índice de desemprego entre os jovens têm dificultado a aceleração do consumo, que é fundamental para impulsionar o crescimento na China.

Além disso, essas iniciativas estão enfrentando obstáculos devido a um crescimento global menos robusto em comparação com os últimos meses, resultando em uma demanda reduzida por manufaturados chineses.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

No mês de novembro, a descompressão dos prêmios de risco fundamentada na queda da taxa de juros longa americana, suportou a forte valorização nos ativos. O cenário prospectivo, no entanto, ainda conta com fatores de riscos relevantes para a atividade econômica global, tendo em vista que o arrefecimento da economia responsável pela redução da inflação pode se agravar em uma recessão.

Neste contexto, reduzimos gradualmente a exposição ao longo do mês, recompondo parcialmente o caixa dos veículos de renda variável. Entendemos ser adequado aguardar maior clareza no que tange à desaceleração da economia ou melhor relação de risco-retorno nos ativos para retomarmos o maior nível de exposição.

Cabe destacar que reduzimos a concentração nos principais nomes de crédito, aumentando a pulverização da carteira em títulos de alta qualidade e de maior duração. Adicionalmente, entendemos que possa vir a ser adequada posição comprada em inflação no mercado local como forma de proteção em caso de piora do quadro fiscal.