

“The real goal should be reduced government spending, rather than balanced budgets achieved by ever rising tax rates to cover ever rising spending”

Thomas Sowell, em entrevista com John Hawkins - 8 de fevereiro de 2012

BRASIL

Pela quarta reunião consecutiva, o Banco Central do Brasil reduziu sua taxa básica de juros em meio ponto percentual. Essa decisão ocorreu à medida que a inflação anual se mantém dentro da faixa-alvo, ao mesmo tempo em que as perspectivas econômicas globais melhoraram.

Entretanto, a inflação anual surpreendeu ao desacelerar abaixo do esperado, sinalizando as dificuldades enfrentadas pelos bancos centrais em alcançar a faixa de tolerância da meta nos próximos anos.

As previsões do mercado estimam uma inflação anual superior a 3% até 2026. Esse dado figura entre as razões pelas quais o banco central não acelerará o ritmo de cortes em seu ciclo de flexibilização da política monetária, mesmo com a desaceleração da atividade econômica no último trimestre.

A desaceleração ocorreu devido à perda de impulso no agronegócio e aos efeitos prejudiciais das elevadas taxas de juros sobre a atividade econômica. Essa mudança contrasta com o primeiro semestre, quando se beneficiou de um notável crescimento impulsionado por safras recorde, baixo desemprego e aumento da massa salarial.

Neste cenário, crescem as preocupações sobre como o Presidente Lula reagirá a uma desaceleração cada vez mais acentuada da atividade. Existe o receio de que um estímulo econômico por meio de gastos públicos possa colocar em xeque as promessas do ministro Haddad quanto à meta de superávit para o ano de 2024. É importante lembrar que várias medidas implementadas durante a época da Covid-19 tornaram-se permanentes, o que eleva os gastos do governo mesmo diante da deterioração das finanças públicas.

EUA

A inflação mundial tem exibido trajetória benigna, sobretudo nas nações desenvolvidas. Nos EUA, percebeu-se uma marcante estabilização da inflação. O deflator do core PCE, que é a principal métrica de inflação monitorada pelo Federal Reserve (FED), se encontra próximo ao alvo de 2%. Esta queda inflacionária, motivada por reajustes nos preços relativos de produtos e pelo contínuo

crescimento da força de trabalho em economias maduras, fez o FED contemplar a hipótese de ajustar para baixo as taxas de juros ao longo do ano de 2024.

A linguagem do FED, na última reunião do FOMC (Comitê Federal de Mercado Aberto) em meados de dezembro, trouxe como principal característica um posicionamento mais dovish do BC norte-americano que o aguardado pelo mercado. Por meio da análise da curva de juros futuros, atualmente prevê-se seis cortes de 25 pontos-base na taxa básica de juros dos EUA em 2024, sendo que a primeira redução está estimada para ocorrer já no mês de março.

CHINA

A retomada econômica na China permanece inconsistente, uma vez que a produção industrial superou as expectativas, mas as vendas no varejo ficaram abaixo, intensificando a pressão sobre Pequim para implementar políticas de estímulo ao crescimento. A recuperação pós-pandemia do país foi prejudicada por uma persistente crise no mercado imobiliário, enquanto as pressões deflacionárias sinalizam uma confiança dos consumidores persistentemente frágil.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

O mês de dezembro apresentou a continuidade do aumento do apetite a risco de investidores iniciado em novembro. Observamos redução relevante do prêmio de risco e aumento da probabilidade de um cenário de queda de juros americana acompanhada de um crescimento econômico sustentável.

Desta forma, reduzimos a exposição geral dos fundos e recompomos um nível mais alto de caixa. Entendemos que os preços atuais refletem uma alta probabilidade de um cenário que beira a perfeição na condução da política monetária por parte do FED. Assim sendo, montamos posições táticas vendidas nos setores onde há maior sensibilidade às premissas do cenário supracitado.

No mercado de crédito local vimos valorização dos títulos de alta qualidade, comprimindo os *spreads* de crédito como nos meses anteriores. Nesse contexto, estamos readequando nossa alocação para títulos mais arrojados e que apresentam remuneração mais atrativa.