

*"History has demonstrated time and again the inherent resilience and recuperative powers of the American economy."
Ben Bernanke, em discurso em Dallas - 7 de abril de 2010*

BRASIL

No Brasil, a atividade econômica tem desacelerado a um ritmo mais lento que o esperado. Indicadores antecedentes apontam para um crescimento do consumo nos últimos meses do ano. Aliado a isso, o baixo desemprego e o ganho do poder de compra estão dando sustentação a economia, mesmo em um cenário de juros reais ainda contracionistas.

Entretanto, o aumento nos preços dos alimentos, juntamente com a resiliência nos serviços, está exercendo pressão sobre as projeções de inflação. Esses fatores estão sendo considerados pelos formuladores de políticas monetárias, que agora estão menos propensos a acelerar os cortes nas taxas de juros.

As previsões de inflação do Banco Central do Brasil permaneceram estáveis para 2024 e 2025, um pouco acima da meta, mas abaixo das expectativas do mercado. Em sua ata, o BCB reconheceu a mudança de foco da política monetária para 2025, onde as expectativas permaneceram estáveis em 3,5%, meio ponto acima da meta.

No âmbito fiscal, a falta de clareza sobre a arrecadação planejada pelo governo tem impedido movimentos significativos de redução nas taxas de juros. Além disso, as medidas de estímulo econômico anunciadas estão exercendo pressão sobre as metas de superávit para este ano.

EUA

Nos Estados Unidos, os dados de atividade econômica e inflação estão emitindo sinais divergentes, o que tem confundido a orientação do Banco Central americano em relação ao ritmo de cortes de juros.

Por um lado, os dados de inflação estão convergindo mais rapidamente para a meta, impulsionados por uma queda nos preços das commodities e por uma desaceleração nos preços de bens e mercadorias atribuída à China, o que está tendo um impacto positivo nos custos de produção.

Por outro lado, a atividade econômica continua resiliente, com o consumo mantendo-se forte, impulsionado por uma situação de pleno emprego na economia e um aumento nos

rendimentos salariais dos trabalhadores americanos.

No entanto, dados como a poupança das famílias mostraram uma queda acentuada, e a inadimplência, especialmente nos gastos pessoais com cartão de crédito, está acelerando nos últimos meses.

Este cenário tem colocado pressão adicional nas decisões de política monetária quanto à velocidade dos cortes de juros americanos. A inflação mais benigna dos últimos meses possibilita uma queda mais acentuada nas taxas; entretanto, a economia ainda resiliente pressupõe cautela dos membros do comitê.

CHINA

Na China, o mercado imobiliário está exibindo sinais claros de estar no final de seu ciclo de crescimento econômico. Mesmo com rodadas de estímulos financeiros, o setor tem enfrentado dificuldades para apresentar melhorias em seus dados, o que tem impactado severamente a atividade econômica chinesa. Além disso, o alto desemprego, especialmente entre os mais jovens, e a baixa propensão ao consumo da sua população têm afetado severamente a demanda, causando deflação nos preços das mercadorias vendidas pelo país.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

No mês de janeiro observamos desempenho disforme nos ativos globais, com a continuidade do aumento do apetite ao risco nos países desenvolvidos e relevante retração de preços nos ativos brasileiros. Esta dicotomia foi motivada principalmente pelo aumento na taxa longa de juros americana e a retomada da discussão acerca da vulnerabilidade da trajetória fiscal brasileira.

Diante de um cenário ainda incerto para o mercado americano mantemos posicionamento defensivo em ações e com risco direcional em juros. No mercado local, preservamos ainda sólida posição de caixa para alocações futuras, entretanto, estamos aumentando gradualmente posições que apresentam elevada liquidez e sólidos fundamentos.