

"It is a way to take people's wealth from them without having to openly raise taxes. Inflation is the most universal tax of all."

Thomas Sowell – 04 de Dezembro de 2012

BRASIL

Em abril, foram divulgados dados que apontaram para a expansão da economia brasileira, superando as expectativas dos analistas que previam uma estabilização. O índice de atividade econômica, medido pelo Banco Central através do indicador IBC-BR, registrou um aumento de 3,32% em relação ao mês anterior, evidenciando uma "teimosa" resiliência econômica.

A inflação anual desacelerou no início de abril para seu ritmo mais lento desde 2020, intensificando a pressão sobre o Banco Central acerca do aperto monetário. O aumento dos custos de empréstimos, que atingiram seu nível mais elevado em seis anos, contribuíram para a redução da taxa de inflação anual, mas tem comprometido o crescimento econômico.

Além disso, o encarecimento dos empréstimos tem impactado negativamente tanto os indivíduos quanto as empresas. Segundo informações divulgadas pelo banco central apontaram uma queda de 12,5% nos novos empréstimos concedidos às empresas, bem como uma redução de 2,3% nas linhas de crédito pendentes durante o primeiro trimestre deste ano.

Vale ressaltar que, nos últimos cinco encontros, os membros do comitê de política monetária mantiveram a Selic de referência em 13,75% e espera-se que isso aconteça novamente. E, apesar das críticas de aliados do governo quanto à postura mais rígida do banco central, é pouco provável que essa guerra de narrativas tenha desfecho favorável ao governo nesta próxima reunião.

Na última terça-feira do mês, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, participou de uma comissão parlamentar no Senado e reforçou as suas razões para manter a taxa Selic em patamares elevados. A piora nas estimativas de longo prazo, a dificuldade de articulação do novo governo e a falta de gatilhos claros punitivos do arcabouço fiscal em caso de não cumprimento das metas colocam em alerta a importância de realizar esse processo de forma tranquila e gradual.

EUA

O índice básico de preços ao consumidor – que exclui alimentos e energia – subiu 0,4% em relação ao mês anterior, após um ganho de 0,5%, em linha com as estimativas dos economistas. No entanto,

as principais medidas dos custos de moradia registraram os menores aumentos mensais em cerca de um ano e os preços dos alimentos caíram.

A inflação, no entanto, continua muito alta. O núcleo do CPI, que os economistas veem como o melhor indicador da inflação subjacente, subiu 5,6% em relação a um ano atrás. É a primeira vez em mais de dois anos que o núcleo veio acima da medida geral, que subiu 5%.

É esperado certo arrefecimento da inflação adiante, ao mesmo tempo que demonstra sua resiliência – particularmente no setor de serviços. Embora os formuladores de políticas estejam intimamente assistindo por qualquer sinal de que a mais recente turbulência bancária está pesando sobre a economia, ganhos rápidos de preços ao consumidor combinados com um mercado de trabalho ainda forte provavelmente levarão o Fed a aumentar as taxas de juros pelo menos mais uma vez para então mantê-la em grau menos acomodatório a espera de sinais de desaceleração nos níveis de preços.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

A resiliência do setor de serviços aliada à uma taxa de desemprego estável mesmo em cenário contracionista, tem reforçado nossa visão de prêmio de risco exagerado nas ações voltadas para o consumo interno, ainda que a instabilidade política atribua maior volatilidade que usual nos preços dos ativos. Cabe salientar que períodos prolongados de restrição no mercado de crédito penalizam mais intensamente pequenas e médias empresas que normalmente apresentam menor capacidade de financiamento e fluxo de caixa menos robusto.

Neste cenário, as companhias que investimos, líderes de mercado com alta capacidade financeira e geradoras de caixa, tendem a acelerar o movimento de consolidação setorial com a falência de concorrentes menores, conquistando maiores fatias de mercado que beneficiam os resultados em momentos de expansão econômica.

No âmbito internacional, iniciamos posição vendida na parte longa da curva de juros de países desenvolvidos, que geralmente apresenta queda em momentos de recessão dada a menor expectativa de inflação de longo prazo. Mantemos posição vendida em setores que possuem maior sensibilidade ao mercado de crédito restritivo.