

Carta do Gestor / outubro 2023

Internacional

Em setembro, as condições dos mercados financeiros internacionais não foram favoráveis para os ativos de risco e para os mercados emergentes no geral. Se nos EUA, a atividade econômica acima da desejada e os preços da energia em alta, continuam a desafiar o FED quanto aos rumos da política monetária, na zona do euro e na China o crescimento é mais modesto, mas os problemas internos não são menores.

Na zona do Euro, o Banco Central Europeu – BCE, decidiu em sua reunião de setembro elevar os juros, pela décima vez consecutiva, com a percepção de que embora a inflação continue a cair, ela deverá permanecer elevada por um longo tempo ainda. Assim, as taxas diretoras do BCE foram elevadas em 0,25 ponto percentual, mas não de forma unânime. Por sua vez, a agência Eurostat divulgou, que a inflação do consumidor em setembro recuou dos 5,20%, na base anual, registrado em agosto, para 4,30% em setembro, abaixo das expectativas.

Nos EUA, o Departamento do Trabalho informou que a taxa de inflação do consumidor se manteve nos 3,70% anualizada, em setembro, apesar de que a alta de 0,40% registrada no mês foi acima da esperada. Já o FED, em sua reunião periódica, resolveu manter a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50% a.a. deixando aberta a possibilidade de nova alta, caso necessária. Em relação ao mercado de trabalho, foram criadas 336 mil novas vagas de trabalho não rural durante o mês de setembro, bem acima do que havia sido projetado pelos analistas, enquanto a taxa de desemprego continuou em 3,80%.

E no que se refere a China, onde a inflação anual do consumidor registrou alta anual de apenas 0,10% em agosto, o banco central anunciou em setembro um novo corte de 0,25% na taxa de reserva obrigatória dos bancos, visando liberar mais recursos para o sistema financeiro do país. Já a taxa de desemprego recuou de 5,30% em julho, para 5,20% em agosto.

Enquanto no cenário do mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram o setembro em 2,54% a.a., encerraram o mês em

2,84% a.a., já os títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,17% a.a. atingiram 4,57% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a desvalorização em agosto foi de 4,87%, ainda acumulando rentabilidade de 11,68% no ano.



Brasil

Segundo o IBGE, a inflação do consumidor em setembro, medida através do IPCA subiu 0,26%, abaixo das expectativas do mercado que era de 0,33%. O item com maior peso no resultado foi a gasolina. No ano a inflação acumulada é de 3,50% e de 5,19% em doze meses.

Por seu turno, o Banco Central, através do seu Comitê de Política Monetária – Copom decidiu, em sua última reunião, reduzir a taxa Selic de 13,25% para 12,75% a.a. e comentou que a decisão foi compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante.

Já no setor externo, onde recordes históricos foram atingidos, a balança comercial do país, teve, em setembro, superavit de US\$ 8,90 bilhões, elevando o saldo acumulado no ano para US\$ 71,30 bilhões. O dólar, por sua vez, apresentou valorização de 1,74% perante o real no mês, porém ainda acumulando desvalorização de 4,03% em 2023.

Em relação ao mercado de crédito privado, de forma geral, setembro foi um mês em que se percebeu nova redução dos prêmios de risco, principalmente dos títulos com melhor rating, tendência que deve permanecer. Já a captação dos fundos de investimento desse setor alcançou a marca de R\$ 2,60 bilhões, o que revelou um maior apetite dos investidores pela classe de ativos.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa subiu 1,74% em setembro, acumulando alta de 6,23% em 2023 e de 7,48% nos últimos 12 meses.

Perspectivas Cenário Macro

Por enquanto, no mercado financeiro norte-americano, os participantes veem pouca chance de que o FED eleve as taxas de juros na sua próxima reunião no início de novembro. Há notícia de que as suas principais autoridades já começam a acreditar que as condições financeiras mais apertadas, após o aumento continuado da remuneração dos títulos mais longos do tesouro do país, podem permitir a não ocorrência de aumentos adicionais das taxas de juros, como forma de conter o ímpeto da atividade econômica e do mercado de trabalho, ao invés de juros mais altos. Mesmo assim, as taxas devem permanecer elevadas por mais tempo e a tendência dos juros dos títulos do governo ainda é de alta.

No Brasil, permanece a expectativa de um corte de 0,50% da taxa Selic, na próxima reunião do Copom, o que a levaria para 11,75% a.a. no final de 2023 e para 9% a.a. no final do ciclo de queda. Com a inflação sob controle, juros em queda e sem problemas geopolíticos, poderia haver um descolamento do mercado brasileiro do internacional.

Em recente estudo, o Fundo Monetário Internacional - FMI elevou a projeção de crescimento do país em 2023 de 2,10% para 3,10%, baseado na percepção de que o país irá crescer mais por conta da expansão do setor agrícola, da resiliência do setor de serviços e do aumento do consumo pessoal apoiado por estímulos fiscais do governo. No entanto, cabe ressaltar que em setembro aumentou a desconfiança do mercado financeiro local em relação à intenção do governo de zerar o déficit primário em 2024, sem o aumento da arrecadação. Fato que condiciona as expectativas do mercado em relação à questão fiscal.

Em relação ao mercado de crédito privado, mantidas as condições para uma política monetária menos restritiva, as expectativas seguem positivas, principalmente para as emissões com bons fundamentos de crédito, cujas remunerações estejam adequadas aos seus riscos e prazos. Segue em alta a demanda dos investidores e o fluxo de recursos para a classe de ativos.