

Carta do Gestor / setembro 2023

Internacional

Em contrapartida dos dados anteriores, agosto não foi um bom mês para os ativos de risco e para os mercados emergentes no geral. Com juros e dólar em alta, bolsas em queda tiveram também uma importante influência da China, cuja perspectiva de crescimento econômico, aquém do necessário, trouxe mais preocupações para os investidores internacionais.

Além disso, na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou, que a inflação do consumidor em agosto, permaneceu estável em 5,30%, na base anual, um pouco acima das expectativas. Ademais, a taxa de desemprego também esteve estável em agosto, cujo patamar de 6,4% correspondia a cerca de 11 milhões de pessoas sem emprego.

Outrossim, nos EUA, o Departamento do Trabalho informou que a taxa de inflação anualizada do consumidor atingiu os 3,70% anualizada, em agosto, depois de ter registrado os 3,20% no mês anterior. Além de que, revelou que o aumento do preço da gasolina foi o responsável por mais da metade da variação. Em relação ao mercado de trabalho, foram criadas 187 mil novas vagas de trabalho não rural durante o mês de agosto, acima do que havia sido projetado pelos analistas, enquanto a taxa de desemprego, aumentou de 3,50% em julho para 3,80% em agosto.

Na China, com a evolução da atividade econômica abaixo das expectativas, o yuan, a moeda local segue se enfraquecendo e em 2023 já se desvalorizou 6% perante o dólar, próximo do seu nível mais baixo desde 2007. Já a taxa de desemprego, embora baixa, avançou de 5,20% em junho, para 5,30% em julho.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram o agosto em 2,52% a.a., encerraram o mês em 2,47% a.a., já os títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,05% a.a. atingiram 4,09% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a desvalorização em agosto foi de 1,77%, mas ainda acumulando rentabilidade de 17,40% no ano.

Brasil

No primeiro trimestre de 2023 o PIB brasileiro cresceu 1,80%, em relação ao trimestre anterior, com a forte colaboração do setor agropecuário, o crescimento de 0,90% do segundo trimestre, acima das expectativas, teve a maior colaboração do setor industrial e de serviços, segundo o IBGE. Este foi o oitavo resultado positivo consecutivo, em bases trimestrais. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, a alta foi de 3,40%. Também conforme o IBGE, a inflação do consumidor em agosto, medida através do IPCA, avançou 0,23%, passando a acumular alta de 3,23% no ano e de 4,61% em 12 meses.

Já no setor externo, a balança comercial do país, teve, em agosto, superávit de US\$ 9,80 bilhões, elevando o saldo acumulado no ano para US\$ 63,30 bilhões, cerca de 45% superior ao registrado em igual período de 2022. O dólar, por sua vez, apresentou valorização de 3,81% perante o real no mês, porém ainda acumulando desvalorização de 5,26% em 2023.

Desta forma, ao que se refere ao mercado de crédito privado, foi registrado um aumento do fluxo de investimentos para os fundos de investimento de crédito privado disponíveis no mercado e com a queda da taxa Selic, percebeu-se também a continuidade da redução dos spreads de crédito dos papéis com melhor rating de qualidade creditícia. Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa recuou 5,09% em agosto, acumulando alta de 5,47% em 2023 e de 4,81% nos últimos 12 meses.

Perspectivas Cenário Macro

É conhecido o quanto o humor e as expectativas dos investidores flutuam, principalmente em época de importantes conflitos geopolíticos e de encarecimento significativo do petróleo. Em 2022, muitos economistas anteviam a possibilidade de uma recessão no Estados Unidos neste ano. Para eles agora, esse cenário vai se tornando cada vez menos provável. Por outro lado, já surgem analistas e investidores preocupados com que a força da economia americana possa levar o banco central a um novo aumento dos juros dadas as pressões inflacionárias. A inflação do consumidor em linha com as expectativas do mercado, por enquanto não autoriza esse raciocínio e os dados sobre o mercado de trabalho menos robusto podem levar a pensar que o ciclo de alta dos juros está no fim.

Em relação ao mercado internacional de crédito privado, após os estímulos extraordinários por conta da pandemia, o inevitável aperto das condições do crédito acabou acontecendo. Segundo relatório produzido pela seguradora de crédito Allianz Trade, que publica um índice de insolvência global dos negócios, o indicador aponta um aumento de 21% em 2023, liderado pelos EUA e pela Europa, onde o crescimento da insolvência das empresas é estimado em 49% e 24% respectivamente. No Brasil, segundo o estudo, as falências e recuperações judiciais devem aumentar 29%. Mesmo assim, conforme os especialistas em economia e finanças da Allianz, o nível atual é considerado baixo se comparado a outros países.

Além do mais, o crescimento da atividade econômica tem surpreendido positivamente, a questão fiscal ainda está no centro das maiores preocupações do mercado. Podemos verificar que em um recente artigo o economista Mansueto Almeida, especialista em contas públicas, lembrou que a recente melhora da atividade econômica e das condições do mercado financeiro começaram quando a meta fiscal de déficit primário zero em 2024 foi aprovada e que em time que está ganhando, não se mexe.