

Carta do Gestor / dezembro 2023

Internacional

Em dezembro, novamente, foi um mês bastante favorável aos ativos de risco, com a continuidade da queda das taxas de juros, por conta da inflação mais controlada e com os bancos centrais mais importantes acenando com um certo otimismo.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a inflação do consumidor subiu de 2,40% em novembro, para 2,90% em dezembro. Dessa vez, os preços dos produtos alimentares, álcool e tabaco foram os principais fatores que influenciaram no resultado. O Banco Central Europeu – BCE manteve novamente as taxas de juros de refinanciamento (a principal) em 4,50% a.a., e a taxa sobre depósitos se manteve em 4,00% a.a.

Nos EUA, o Departamento do Trabalho informou que a inflação do consumidor avançou de 3,10% anualizada, em novembro, para 3,40% em dezembro, superior as previsões de mercado. Em relação ao mercado de trabalho, foram criadas 216 mil novas vagas de trabalho não rural durante o mês. Já a taxa de desemprego, se manteve em 3,70%. Quanto às taxas de juros, em dezembro o FED (Federal Reserve, Banco Central dos Estados Unidos) manteve, pela terceira reunião consecutiva, o intervalo da taxa básica em 5,25% - 5,50% a.a.

Na China, o governo tem atuado de forma mais ativa na adoção de estímulos à economia, por conta das grandes dificuldades por que passa o mercado imobiliário, o sentimento negativo do consumidor e um crescimento econômico abaixo do desejado.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram o dezembro em 2,36% a.a., encerraram o mês em 2,02% a.a., já os títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,20% a.a., atingiram 3,87% a.a. no final de dezembro. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em dezembro foi de 4,42%, acumulando rentabilidade de 24,23% no ano.

Brasil

A inflação do consumidor em dezembro, medida através do IPCA subiu 0,56% ficando acima das projeções de mercado. No ano a inflação acumulada foi de 4,62%, dentro da meta do Banco Central que é de 3,50%, com tolerância entre 1,75% e 4,75%.

Quanto a taxa Selic, na última reunião do ano, em dezembro, tivemos o corte de 0,50%, caindo a taxa de 12,25% para 11,75% a.a. Já o comunicado após a reunião indicou a manutenção deste ritmo de cortes nas primeiras reuniões de 2024.

Já no setor externo, a balança comercial do país, teve, em dezembro, superávit de US\$ 9,36 bilhões, elevando o saldo acumulado no ano para US\$ 98,8 bilhões. O dólar, por sua vez, apresentou desvalorização de 1,90% perante o real no mês acumulando uma desvalorização de 7,21% em 2023.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa avançou 5,38% em dezembro, acumulando alta de 22,28% em 2023. Importante destacar que o índice Ibovespa fechou o ano em sua máxima histórica, acima dos 134 mil pontos.

Perspectivas Cenário Macro

O comportamento da inflação e das políticas monetárias, no Brasil e no mundo, as eleições presidenciais nos EUA, os conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio, além do andamento das reformas no Brasil, serão alguns dos fatores que deverão condicionar os comportamentos dos mercados financeiros e de capitais em 2024. Para Thomas Barkin, membro do FED de Richmond, o arrefecimento da inflação e o desempenho amplo da economia norte-americana, que determinaram o rumo recente das taxas de juros, sugerem uma maior possibilidade do pouso suave da economia do país. A inflação parece estar retornando para os níveis normais, enquanto a economia permanece saudável.

Para o Fundo Monetário Internacional – FMI, a economia global deverá crescer 2,90% em 2024, ligeiramente abaixo do projetado para 2023. Para a economia norte-americana o crescimento do PIB estimado para este ano é de 1,50%, para a zona do euro 1,20%, para a China 4,20% e para o Brasil 1,50%. Nos EUA, cujo crescimento deverá ser inferior ao de 2023, além da inflação e do rumo da política monetária, a evolução da dívida pública, que no final do ano anterior superava os US\$ 34 trilhões, vem gerando crescente preocupação. Na zona do euro é esperado um crescimento um pouco maior que o do ano que passou e na China, que não vive o seu melhor momento econômico, inferior.

Para o Brasil, onde o crescimento em 2024 deverá ser inferior ao de 2023, as perspectivas são moderadamente otimistas. A elevação do rating do país em dezembro último, pela agência S&P, de BB- para BB, dois degraus abaixo do grau de investimento, ocorreu em consequência da aprovação da reforma fiscal pelo Congresso, bem como pela força das instituições nacionais, além de vivermos em um regime de metas de inflação sob a responsabilidade de um banco central autônomo.

Embora para 2024 exista a meta de déficit público igual a zero, o mercado financeiro crê que o déficit primário no ano será ao redor de 0,80% do PIB. O fato é que o último dado divulgado mostrou que o governo federal registrou rombo fiscal recorde

no último mês de novembro, R\$ 39,40 bilhões, o maior da série histórica iniciada em 1997 e a dívida bruta do país chegou a 73,80% do PIB. Da reforma tributária aprovada no final de 2023, pelo Congresso Nacional, muito não se deve esperar ainda em 2024. A sua implementação será feita ao longo do tempo e neste ano a sua regulamentação deverá ser feita através de leis complementares.

Em relação ao mercado de crédito privado, a continuidade da queda das taxas de juros deverá ser um importante estímulo às emissões, ao mesmo tempo em que o nível das taxas se manterá atrativo para os investidores. Após as turbulências vividas em 2023, espera-se que 2024 seja um ano mais tranquilo, de menor volatilidade, embora os cuidados em relação à qualidade do crédito e de seu emissor estejam sempre presentes. E deve também ser levada em conta o possível impacto que a tributação de fundos exclusivos deve causar no mercado, na medida em que a procura por títulos da dívida de infraestrutura, isentos de imposto de renda, se apresentam como alternativa.