

Sumário

MUNDO

De volta ao primeiro semestre

MERCADO

Um mês de descolamento

BRASIL

Um pano de fundo positivo

Momentos Decisivos

Decisões difíceis nos tornam mais fortes; são elas que nos trazem a experiência e a sabedoria necessária para distinguir o que deve ou não ser feito.

Alex Verly

Em agosto, assim como vimos acontecer no primeiro semestre do ano, a bolsa do Brasil apresentou descolamento em relação ao movimento das bolsas globais. Internamente, observamos uma forte alta da bolsa local, em muito liderada por setores domésticos e cíclicos locais. No cenário internacional, os mesmos temas que prevaleceram no início do ano, voltaram a assombrar o mercado, levando a uma nova rodada de alta nas taxas de juros e queda das bolsas internacionais.

O mês foi de forte fechamento das taxas de juros, após o mercado entender as recentes mensagens do Banco Central como sinalizações de que estamos próximos ao final do ciclo de alta de juros. Em paralelo a isso, o recuo corrente da inflação também ajudou no humor para esta classe de ativo.

O câmbio acabou apresentando dinâmica mais volátil ao longo do mês, em muito influenciado por fluxos pontuais e pela dinâmica externa.

Os recentes dados econômicos divulgados no Brasil mostram um pano de fundo muito mais construtivo do que o imaginado há poucos meses, assim como aquele desenhado pela mídia e por muitos especialistas. O crescimento se mostra robusto. As previsões de crescimento de 2% para o PIB este ano já estão com viés positivo, ou seja, não podemos descartar crescimento na banda de 2,5%-3,0% este ano.

A taxa de desemprego medida pelo IBGE bateu em seu menor nível desde 2015, com sinais de recuperação real dos salários. A criação de vagas de trabalho apresentou moderação, mas segue em patamar saudável e condizente com uma economia mais forte.

A inflação apresentou queda, em muito liderada pela queda do preço de energia e combustíveis. Os núcleos de inflação seguem elevados e a situação ainda demanda cautela por parte da política monetária. De qualquer forma, após trazer a Taxa Selic de 2% para 13,75%a.a., existem bons argumentos para manter os juros em torno deste patamar e sentir os efeitos defasados da política monetária.

As contas públicas do país merecem atenção, pelas incertezas de qual será a próxima âncora fiscal do país a partir de 2023, uma vez que o Teto de Gastos parece fadado a ser revisto. A despeito desse risco, a situação fiscal corrente do país se mostrou muito mais saudável do que qualquer um pudesse imaginar quando o país foi assolado pela pandemia.

Não podemos desmerecer os desafios que se avizinham para o país. Há incertezas e decisões difíceis que precisarão ser tomadas pela sociedade e pelo Congresso nos próximos meses. Todavia, temos que reconhecer que a “fotografia” corrente da economia mostra um quadro mais saudável do que aquele pintado pela maioria nos últimos meses.

No cenário internacional, após quase 2 meses de interregno positivo para os mercados, o tema inflação e alta de juros voltaram a pauta. Com dados de inflação ainda elevados e muito acima do razoável para a estabilidade financeira, econômica e social, os principais bancos centrais do mundo desenvolvido resolveram reforçar o seu compromisso com o controle de preços.

O discurso mais duro levou a uma nova rodada de abertura de taxa de juros, que acabou por pressionar negativamente os ativos de risco em geral, com queda das bolsas, abertura de spreads de crédito e queda no preço das commodities.

O tema “Inflação” e “Juros” continuarão a ditar a dinâmica dos mercados nos próximos meses, mas alguns temas periféricos também merecem atenção. Primeiro, a crise energética na Europa continua aguda e sem solução de curto-prazo. Isso deve causar um cenário de “estagflação” na região, que já sente os impactos deletérios deste pano de fundo em sua economia.

Na China, o governo intensificou o anúncio de medidas visando dar sustentação ao crescimento. Por ora, ainda não vemos sinais de estabilização da economia, que mostra sinais latentes de fragilidade.

De forma geral, seguimos com uma visão mais cautelosa em relação ao mercado internacional diante dos vetores expostos acima e com bastante caixa nas carteiras offshore.

Não tivemos alterações relevantes nas demais classes de ativos.

