



Carta Aware

DEZEMBRO 2023

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

Renovação. Boas vibrações. PAZ.

É o que se especula para um novo ano que está por vir, não?

O problema é quando tudo que paira no radar são desafios, escândalos e tragédias.

Duas guerras que se tornaram assunto requeitado, inflamações no espectro político do eixo xiita do Médio Oriente, o ressurgimento do falecido e sepultado ISIS diretamente da cova para aticar com vara curta a sepultura vizinha (que por desventuras em série “calhou” por ser de um mártir do povo iraniano). E claro, isso sem menosprezar os efeitos de uma já residente inflação agregada ao estourar de um belo Veuve Clicquot, celebrando a virada de ano com uma bomba tão potente quanto às lançadas em Hiroshima: um “Epsteingate” em pleno ano eleitoral para marcar a ferro e fogo figurões como se fossem gado. 2024 promete!

No âmbito monetário, a última alta de juros antecipada pelo mercado veio, o detalhe foi a ata posterior, que indica o sustento de juros altos pelo próximo ano. Ainda assim, há também internamente o medo de uma política “muito restritiva”. Várias faces da mesma moeda. “Algumas” autoridades disseram sentirem que o Fed estava se aproximando de um ponto onde o banco central poderia enfrentar um “tradeoff” entre seus objetivos duplos de controlar a inflação e manter as taxas de emprego altas — o tipo de sacrifício que as autoridades monetárias esperavam evitar em sua busca por um “pouso suave” do pior surto de inflação em 40 anos. Os participantes “enfatazaram que seria apropriado que a política monetária permanecesse em uma postura restritiva por algum tempo até que a inflação estivesse claramente se movendo de forma sustentável em direção ao objetivo do Comitê (Federal de Mercado Aberto).”

Já a Secretária do Tesouro, Janet Yellen, confia no soft landing, crendo haver pessimismo em demasiado. Será? Para ela, um período mais longo de alívio inflacionário é necessário para que os americanos se sintam otimistas quanto à conjuntura. No entanto, a secretária avalia que atualmente os consumidores estão gastando em um ritmo que sugere crescente confiança. Questionada sobre os riscos associados às tensões geopolíticas no Oriente Médio, Yellen comentou que os EUA dispõem de amplas reservas de petróleo e acrescentou que, até agora, não houve impacto significativo nos preços domésticos de energia.

Europa

Ano difícil, em 2024 a meta é resolução de problemas.

Ainda que com sinais de uma melhora ligeira na inflação no bloco, há se ver com muita cautela como será em diante a postura monetária do BCE, que não pode à essa altura do campeonato se dar o luxo de se descuidar e ver ir tudo pelo ralo. Germânicos ainda puxam para o fundo do poço com resquícios de crueldade.

Na Alemanha, o CPI anualizado acelerou de 3,2% em novembro para 3,7% em dezembro, segundo dados preliminares divulgados pelo Destatis, o serviço federal de estatísticas do país. O núcleo da inflação, que exclui as variações nos preços de alimentos e de energia, continuou seu processo de desaceleração, passando de 4,3% anuais em outubro para 3,8% em novembro e 3,5% em dezembro. E eis que esse dilema global na corda bamba do ilusionismo dialético que se tornou explicar os reveses da política monetária resultam nisso: inflação não pode abaixar tão rápido para não criar um rombo estruturalmente conflituoso na cadeia produtiva. A taxa de desemprego da Alemanha subiu para 5,9% em novembro de 2023, um ligeiro aumento em relação ao valor revisto de 5,8% de outubro, segundo dados já ajustados divulgados pelo escritório federal do trabalho. Essa é a taxa de desocupação mais elevada do país desde maio de 2021.

Fora do bloco a situação também não é a ideal, mas é o que tem para hoje. Já está melhor do que ontem.

O PMI industrial do Reino Unido caiu de 47,2 em novembro para 46,2 em dezembro, segundo dados finais publicados pela S&P Global, em parceria com a CIPS. O resultado definitivo de dezembro ficou abaixo da estimativa preliminar e da previsão de analistas consultados pela FactSet, de 46,4 em ambos os casos. Segundo Rob Dobson, diretor da S&P Global Market Intelligence, o cenário de demanda no Reino Unido permanece congelado, com os novos pedidos mantendo a tendência de queda, tanto no mercado interno como nos principais mercados de exportação, especialmente na União Europeia. "Com as preocupações sobre as altas taxas de juros e a crise do custo de vida prejudicando a demanda, as perspectivas para os fabricantes nos próximos meses permanecem decididamente sombrias", afirmou. Concomitantemente, a inflação sossegou. O CPI britânico desacelerou de 4,6% em 12 meses até outubro para 3,9% em novembro, a taxa mais baixa desde setembro de 2021. O núcleo da inflação, que exclui as variações de energia e de alimentos, bebidas e fumo, também desacelerou em termos anuais, de 5,7% em outubro para 5,1% em novembro.

Ásia

China

O panda gigante finalmente admitiu estar se sentindo cansado e com dificuldade de procurar novos alimentos.

“As empresas da China estão em dificuldades e os candidatos a emprego têm dificuldade em encontrar trabalho”, reconheceu o presidente Xi Jinping durante o seu discurso na véspera de Ano Novo. Reconhecendo os “ventos contrários” que o país enfrenta, Xi admitiu no discurso televisionado: “Algumas empresas passaram por momentos difíceis. Algumas pessoas tiveram dificuldade em encontrar emprego e satisfazer necessidades básicas.” Desde 2013 não há uma demonstração verbal de dificuldades pelo governo chinês.

E isso se dá devido aos números que insistem em não melhorar. O PMI industrial oficial caiu para 49 no mês passado, abaixo dos 49,4 de novembro, de acordo com um comunicado do DNE, nível mais baixo em 6 meses. No aspecto geopolítico, Jinping também prometeu que o continente chinês seria “reunificado” com Taiwan, reiterando a posição de longa data de Pequim sobre a democracia insular autônoma. “As pessoas de ambos os lados do Estreito de Taiwan são membros de uma mesma família. Espero sinceramente que os nossos compatriotas de ambos os lados do Estreito trabalhem juntos com uma unidade de propósito para promover conjuntamente a prosperidade duradoura da nação chinesa.”

Na frente monetária, o BC chinês se comprometeu a manter a taxa de câmbio do iuan estável, otimizar ainda mais as estruturas de crédito, fortalecer a cooperação monetária internacional e promover o desenvolvimento do mercado “offshore” de iuan. A China apoiará os bancos comerciais na emissão de títulos financeiros para aluguel habitacional e avançará de forma constante no trabalho piloto para fundos fiduciários de investimento imobiliário, afirmaram o Banco do Povo da China e a Administração Nacional de Regulação Financeira da China em comunicado conjunto.

Japão

A menina do papai no mundo dos investidores em 2023.

Para o ano que vem aí, a promessa de manutenção da estabilidade (reletem os abalos sísmicos), rara no mundo hoje, aumento de salários e a tão aguardada alforria dos juros negativos, de forma otimista até junho.

Contudo, vê-se logo que o mosaico não é um quebra-cabeças infantil e sim uma tarefa complexa como um vitral de igreja. O último PMI industrial do ano recuou de 48,3 em novembro para 47,9 em dezembro, ficando assim pelo sétimo mês consecutivo abaixo da linha média de 50,0, sendo também o menor resultado desde fevereiro. As empresas reportaram na pesquisa quedas simultâneas na produção e nas novas encomendas, com os gerentes de compras observando a continuidade da incerteza no mercado, tanto no setor doméstico como no externo. A demanda diminuiu nos principais mercados de exportação, como a China, a Europa e a América do Norte.



América Latina

(.../.)

Nesse contexto de queda nas vendas e na demanda, os fabricantes reduziram sua atividade de compras pelo 17º mês consecutivo e no maior grau em pouco menos de três anos e meio. As empresas sinalizaram que a falta de novas encomendas desencorajou a compra de novos insumos. Algumas empresas também relataram um enfoque na utilização de estoques.

América Latina

Argentina

Nas primeiras impressões de seu governo, Javier Milei já deixou algo bem claro: a situação ainda vai piorar muito. Ele propõe sacrifícios para posterior recompensas. Será que elas algum dia chegam?

Em termos reais, seu primeiro pacote de medidas que promovia alterações bruscas em diversas leis argentinas, foi derrubado pelo judiciário, até segundas ordens.

Em termos “pesados”, se enxerga uma inflação de 30% em dezembro e a manutenção de juros a modestos níveis de 133%. O BC Hermano também irá impor uma nova “paridade móvel” que enfraquece o peso em 2% ao mês após uma forte desvalorização. Junto disso, o ministro da Economia, Luis Caputo, anunciou uma série de medidas ortodoxas para lidar com a grave crise financeira, incluindo cortes drásticos nos gastos e uma desvalorização de 54% na taxa de câmbio oficial do peso, para 800 por dólar. “Este governo não ficou com um paciente com dor de dente. Encontramos um paciente em tratamento intensivo prestes a morrer”, disse Adorni. O banco central argumentou que o ajuste da taxa de câmbio introduz um “fator novo e importante: o incentivo à produção e às exportações e um desincentivo para continuar aumentando artificialmente as importações. Uma melhora genuína na balança comercial será um motor essencial” para recuperar o nível das reservas internacionais.

Caputo propõe ainda uma troca de dívida com os bancos do país que pode chegar a 71 bilhões de dólares por notas em peso com vencimento este ano, informou a Bloomberg News. Eles emitirão novos títulos em pesos em fevereiro para trocar os vencimentos de 2024, acrescentou a matéria.

Chile

Nos Andes, O BC chileno decidiu acelerar o corte dos juros em 75 pontos-base (pb), para 8,25% ao ano, uma aceleração em relação à redução de 0,50 ponto percentual da última decisão. O corte foi mais forte que o previsto por analistas consultados pela FactSet, que esperavam a manutenção do ritmo. Segundo comunicado oficial, a decisão teve como contexto a desaceleração da inflação no cenário internacional e a projeção de flexibilidade monetária, particularmente nos Estados Unidos. O documento citou ainda a inflação doméstica, mas alerta que o indicador veio acima do esperado em novembro, considerando assim o comportamento de preços volátil.

Brasil

Em meio aos fogos de Copacabana e a explosão de sentimentos que ninguém pode acreditar, mal digeridos entre a cúpula do Executivo e seus discípulos, o Brasil finaliza 2023 com respaldo diplomático internacional, com o trabalho do BC magistralmente orquestrado, contudo com a articulação política interna mais emaranhada que os estilos capilares de certas figuras políticas mundo afora.

Durante o ano, após muitas desavenças, a política monetária encontrou seu denominador comum, Lula peregrinou os continentes firmando novos acordos comerciais, estreitando laços com o novo eixo de poder na ordem mundial, o Brics se firmou como uma alternativa aos blocos econômicos anteriormente soberanos (com Dilma no comando do banco do bloco) e a produção brasileira se reergueu em meio em um mundo em efervescência caoticamente inesperada.

Em termos práticos, o poder Executivo, capitaneado por Luiz Inácio e mediado por Haddad, foi capaz de manter o barco flutuando, aprovar a reforma tributária (antes tarde do que nunca), se impor politicamente no mundo, resgatando as raízes diplomáticas da nação, e mais, se projetando como articulador da paz.

No papel, o PIB voltou a crescer, a inflação está controlada, o ciclo de corte de juros se iniciará concomitante à 2024 e o desemprego atingiu níveis inalcançáveis desde 2015.

Apesar das fricções dentro do Partido Trabalhista e o sentimento de descrédito pairando no ar dentre os ministérios, não há como não enxergar que o principal desafio para o Presidente será conquistar os corações (ou o bolso) dos líderes congressistas para perpetuar o ritmo de aprovação de projetos, além, claro, de manter suas promessas referentes ao déficit zero.

Referente ao déficit, é uma tarefa árdua impedir o crescimento das despesas, arquitetar o aumento das arrecadações e perseguir a meta zero. Propostas como a tributária e a regularização das casas de aposta podem contribuir para esse equilíbrio, contudo há de se imaginar que sem diminuir os gastos, como se espera, com projetos de infraestrutura impulsionando a economia, este equilíbrio há de se adaptar morfológicamente.

Juros & Câmbio

Em dezembro, os mercados de renda fixa, em especial o de juros norte-americano, mantiveram sua trajetória favorável. Esse movimento ainda foi amplificado por declarações interpretadas como *dovish* pelo mercado, por parte de Jerome Powell e Christopher Waller, acarretando em um consistente *rally* tanto para renda fixa quanto para renda variável.

Os diretores do FED argumentam que a fraqueza dos dados de atividade se dão pelo baixo impulso fiscal e redução da poupança das famílias. Nesse cenário, a temida recessão americana perdeu espaço e a tese de *soft landing* ganhou cada vez mais força e, dessa forma, o risco de persistência inflacionária, ou reaceleração da mesma, tende a reduzir significativamente.

Após uma postura mais *dovish* por parte do FOMC, as apostas de que o primeiro corte de juros já ocorrerá no primeiro trimestre de 2024 saltaram de 43,2%, no início de dezembro, para 62,7%, no início deste ano.

Após mais um mês de ventos favoráveis vindo do exterior, nos contratos de juros futuros, observamos fechamento de até 45 pontos base entre os vértices intermediários a longos da curva. No entanto, as perspectivas de queda dos juros não se dão apenas pela dinâmica internacional.

Ao longo de dezembro, o Congresso aprovou e houve a promulgação da tão esperada reforma tributária, após mais de 30 anos de debates. Além disso, observamos a elevação do *rating* do país, de BB- para BB, por parte da S&P que, apesar do atraso em relação às demais agências, impulsionou o mercado local.

Com mais uma queda expressiva do *yield* do *Treasury* de 10 anos, dessa vez de 4,33% para 3,92%, mais uma vez observamos desvalorização do dólar DXY, que mede a força da moeda norte-americana contra uma cesta de moedas desenvolvidas, em torno de 2%, levando o índice à uma desvalorização acumulada de 2,1% em 2024.

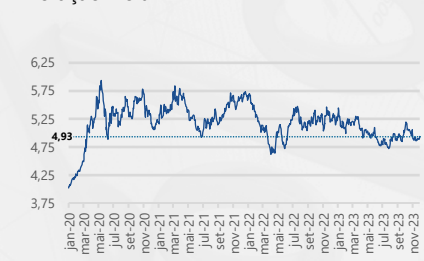
Em relação ao real, o principal contrato futuro da moeda norte-americana também registrou queda de 2%, mantendo sua trajetória de baixa desde o fim de 2022, contribuindo para uma desvalorização anual de 12,5%.

Em relação ao Bitcoin, após lateralização em grande parte do ano, o ativo confirmou forte tendência de alta desde outubro. Apenas em dezembro, os ganhos foram de aproximadamente 12%, contribuindo para alta superior a 150% desde o início do ano.

Moedas

Dólar	4,94	-2,41%
Euro	5,36	0,58%
Libra	6,21	1,51%
Yuan	0,69	0,20%
Iene	0,03	-0,03%
Lira Turca	0,17	-4,11%

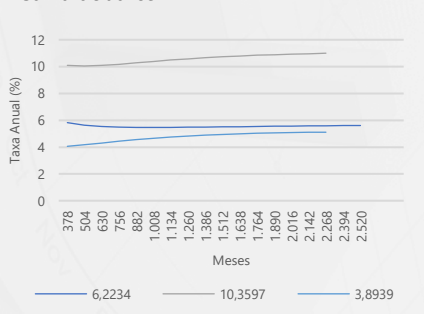
Evolução Dólar



Evolução Ouro



Curva de Juros



Bolsas

Em dezembro, o sentimento de *risk on* continuou ao redor do globo, provocado, principalmente, pelo fechamento de juros americanos. Essa dinâmica tende a gerar maior fôlego para os caixas das companhias e, conseqüentemente, revisões positivas nos resultados trimestrais.

Nesse cenário, o principal índice doméstico registrou valorização de x%, sendo negociado em nova máxima histórica, contribuindo para recuperação anual expressiva, em alta de x% em reais., aos x mil pontos.

A valorização expressiva do Ibovespa pode ser justificada não só por melhores perspectivas macroeconômicas globais, como também pelo forte ingresso de capital estrangeiro ao longo do ano, superando 45 bilhões, a segunda maior marca anual, desde o início da análise dos dados em 2003. Apenas em dezembro o ingresso foi positivo em mais de R\$ 17 bilhões.

Em relação ao EWZ, conhecido como Ibovespa em dólares por ser o principal ETF brasileiro na NYSE, a alta foi de 2,8%, contribuindo para retorno de +25%, ao longo de 2023.

Nos EUA, assim como no Brasil, também observamos dinâmica favorável para os ativos de risco, levando o S&P 500 a uma alta mensal de 4,4%, encerrando 2023 aos 4.769 pontos, valorização de 24,23%, no período. O patamar é muito próximo do *all-time-high*, que tende a ser superado ao longo do promissor ano de 2024.

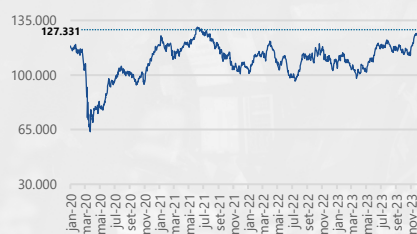
Em relação as ações de tecnologia, observamos performance ainda mais expressiva, com o Nasdaq se valorizando 5,5% em dezembro. No ano, a alta é de 43,4%. No período, além de uma postura mais *Dovish* por parte do FED, o resultado foi impulsionado por uma forte demanda por ações ligadas a Inteligência Artificial.

No Velho Continente, o sentimento de *risk on* também prevaleceu, no entanto, com números mais comedidos, devido um cenário macro ainda conturbado. O Euro Stoxx registrou valorização de 3,18%, contribuindo para ganhos de 19,2%, em 2023. Destaque para DAX, liderando as altas em valorização de 3,3% (+20,3% YTD), seguido por CAC, em alta de 3,3% (+16,8%) e, por fim, o FTSE valorizou-se 3,8% (+3,8%), ainda pressionado pelo ambiente mais desafiador na Terra do Rei Charles.

Na Ásia, apenas o Nikkei negociou em território positivo, em alta de 28,2%, desde o início do ano. Na china, os principais índices apresentaram desvalorização, pressionados pela situação imobiliária e fracos dados econômicos. Nesse cenário, os índices Hang Seng, Shenzhen e Shanghai recuaram 13,8%, 13,5% e 3,7%, respectivamente.

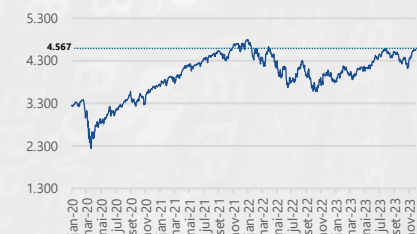
Índices		
Ibovespa	127.331,00	12,54%
S&P 500	4.567,78	8,92%
Nasdaq	14.226,22	10,70%
Euro Stoxx 50	4.382,47	7,91%
Shanghai	3.029,67	0,36%

Ibovespa



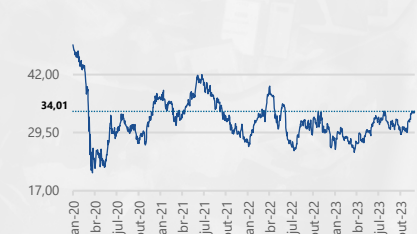
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Perspectivas

Cautelosamente otimistas...

O mês de dezembro confirmou o sentimento mais otimista que se instalou no mercado norte-americano, e que impactou positivamente o mercado brasileiro. Os principais indicadores de atividade econômica, mostram que o processo de controle inflacionário, aos poucos, vem dando resultado. Além disso, o presidente do FED deu a entender que a autoridade monetária não vai esperar que a economia dos EUA entre em um nível deveras restrito, para começar a cair com os juros. Nesse contexto, os agentes de mercado já não questionam mais se o FED promoverá corte dos juros em 2024, mas sim quando esse ciclo de queda irá se iniciar. As apostas que o corte já se inicie no primeiro semestre, mais precisamente em março, aumentaram consideravelmente ao longo de dezembro. À medida que essas expectativas aumentem, a tendência é que os ativos de risco, possam se beneficiar.

Na Europa, o cenário é parecido. A impressão que fica, é que o pior já passou. Contudo, com relação a corte de juros, não se tem a mesma impressão de proximidade. O BCE (Banco Central Europeu) vem sendo bastante cauteloso, e não deixa sinais de que já esteja pensando em promover queda de juros. Já olhando para a Ásia, vemos uma situação um pouco diferente. A China, vem mostrando dificuldade de reestabelecer desde a crise promovida pela pandemia da Covid-19, e vai depender de maiores estímulos econômicos para voltar aos eixos. O banco central da China, anunciou que vai facilitar o acesso ao crédito, e medidas para promover o desenvolvimento saudável do mercado imobiliário. Dado o nível de dificuldade, pode ser que mais estímulos sejam necessários para aquecer o mercado.

Com relação a Brasil, a aprovação da reforma tributária foi um grande avanço. As expectativas de juros continuaram a cair, fazendo com que boa parte do mercado passasse a revisar suas projeções de SELIC terminal, assim como a magnitude dos cortes na taxa básica de juros ao longo de 2024. O grande debate, que coloca uma "pulga atrás da orelha" do investidor, é a questão fiscal para 2024. Dados recentes, mostram que a dívida pública federal avançou 2,48% em novembro e soma R\$ 6,325 trilhões. Agora no fim do mês, o ministro Hadad anunciou uma série de medidas para melhorar a arrecadação do país, entre elas, limitar compensações tributárias; rever alívio para setor de eventos; e fazer reoneração gradual da folha de pagamentos de 17 setores. O grande dilema, é como o governo irá promover essas medidas, sem causar maiores impactos negativos na economia, visto que não se discute a possibilidade de corte de gastos. Entendemos que a manutenção da meta de "déficit zero" em 2024, é importante para que os juros continuem caindo, porém, tem que se observar se essas medidas serão suficientes para se alcançar os objetivos, e manter o otimismo dos investidores com relação a economia do Brasil em 2024. Na teoria, tudo parece se encaminhar para um bom cenário, mas ao longo do ano, veremos na prática se as coisas serão mesmo como o mercado passou a acreditar.



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que dependemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Brasil • Portugal • Suíça

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com