



Carta Aware

DEZEMBRO 2022

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

Metas para 2023:

1. Manter cenário econômico estável e conter inflação;
2. Seguir vertente de baixa nas taxas de desemprego;
3. Superar o cenário global de instabilidade.

Para os EUA, 2022 foi um ano tortuoso e um novo ano pode trazer novas soluções, mas por enquanto, deixe estar como está: com aumentos graduais de juros e muita cautela.

O Fed em dezembro decidiu elevar juros em 50 pontos-base, para a faixa entre 4,25% e 4,50% ao ano, mas isso não significa que a interrupção da sequência de aumentos em 75 pontos-base indica uma desaceleração do ritmo de alta e ainda menos cortes de juros, algo que poderia descredibilizar a atuação do Comitê. Para as próximas decisões, podem ser esperadas novas elevações, tanto que, para Gita Gopinath, primeira vice-diretora-gerente do FMI, a inflação nos Estados Unidos ainda não "dobrou a esquina" e é muito cedo para o Federal Reserve declarar vitória na batalha contra o aumento dos preços. "Se você observar os indicadores do mercado de trabalho e se observar componentes muito rígidos da inflação, como a inflação de serviços, acho que está claro que ainda não superamos a inflação", disse ela ao jornal.

Sinalizações de que de fato as expectativas estão convergindo se demonstram em dados como a sólida criação de empregos. A taxa de desemprego caindo para 3,5%, sendo criadas 223 mil vagas fora do setor agrícola. Economistas consultados pela Reuters previam criação de 200 mil postos de trabalho, com estimativas variando de 130 mil a 350 mil. O crescimento mensal do emprego está bem acima do ritmo necessário para acompanhar o crescimento da população em idade ativa. O salário médio por hora aumentou 0,3%, após alta de 0,4% no mês anterior. Isso reduziu o aumento anual dos salários para 4,6%, de 4,8% em novembro. Dados do governo desta semana mostraram que havia 10,458 milhões de vagas de emprego disponíveis no final de novembro, o que se traduz em 1,74 emprego para cada desempregado.

Europa

Um 2023 sem grandes expectativas podia ser, de forma redundante e paradoxal, esperada. Inesperado mesmo é que, dentre tantas adversidades, o menos pior ainda pode vir. Tudo depende de quão eficaz será a continuidade do enfrentamento aos gargalos e reveses geopolíticos. Interpretando o PMI composto da zona Euro, que avançou para 49,3 pontos no mês de dezembro, de 47,8 em novembro, a retração é notória, principalmente em pilares como Alemanha e Reino Unido, mas a potência do golpe ainda é dúbia, e talvez, os europeus não irão à nocaute no ano que se inicia.

No BCE, segue-se o esperado, subindo mais uma vez as taxas de juros de referência para 2% ao ano, alta de 0,50 ponto percentual. A autoridade monetária alertou que, diante da inflação elevada, novas altas significativas serão efetivadas. Com a decisão de hoje, a taxa de empréstimo, a taxa de refinanciamento e a taxa de depósito ficaram em 2,75%, 2,50% e 2,00%, respectivamente. "A inflação segue muita alta e as projeções indicam que ela permanecerá acima da meta por um longo período", informou o BC da zona do euro em seu comunicado. O banco elevou ainda suas projeções de inflação para os próximos anos. Segundo o banco, a inflação da zona do euro deve terminar 2022 em 8,4%, e cair para 6,3% em 2023, 3,4% em 2024 e 2,3% em 2025. Excluindo alimentos e energia, a inflação foi projetada em 3,9% em 2022 e 4,2% em 2023. O BCE também projetou uma contração na economia no primeiro trimestre de 2023 mas afirmou que a recessão esperada deve ser branda e de curta duração. Para 2023, a expectativa é de crescimento econômico de 0,5%, subindo para 1,9% em 2024. Entre os países que estão fora da União Europeia, a alta de juros também se segue. Na Noruega, o aumento foi de 0,50 ponto percentual, para 2,75% ao ano. E na Suíça, houve reajuste de 0,50 ponto percentual para 1% ao ano. Na contramão e dando esperança aos mais descrentes, a França entregou uma queda inesperada nos dados de inflação nacionais.

Nos domínios do monarca Charles III, o circo pegou fogo há muito tempo e resta-se juntar as cinzas e recomeçar, sem a tradicional elegância britânica. A economia britânica contraiu no terceiro trimestre mais do que o calculado antes, deixando-a em último lugar entre o Grupo das Sete principais nações avançadas. Dados mostram que a produção econômica caiu 0,3% na comparação com o trimestre anterior, em comparação com uma estimativa anterior de queda de 0,2%, disse a Agência de Estatísticas Nacionais. O investimento empresarial caiu 2,5% em termos trimestrais, em comparação com uma primeira estimativa anterior de queda de 0,5%. A grande maioria dos economistas entrevistados pela Reuters prevê que a economia vai contrair novamente no trimestre atual, normalmente considerado como recessão. No árduo trabalho de reconstruir o que um dia foi um império indubitável, o BoE decidiu elevar sua taxa bancária em 50 pontos-base, para 3,50%. "A maioria do Comitê julga que, caso a economia evolua amplamente em linha com as projeções do Relatório de Política Monetária de novembro, novos aumentos da taxa bancária podem ser necessários para um retorno sustentável da inflação à meta", diz o comunicado do BoE. A equipe do banco agora espera que o PIB do Reino Unido caia 0,1% no quarto trimestre de 2022, 0,2 pontos percentuais mais forte do que o esperado no relatório de novembro.

(.../.)

Europa

(.../.)

Na Alemanha, coração da economia do euro, o cenário continua tortuoso, mais com tons mais amenos. O instituto alemão IfW tornou-se a mais recente instituição econômica a rever sua previsão de crescimento da economia. O instituto baseado em Kiel espera agora que o PIB cresça 0,3% em 2023, acima da previsão de outono do instituto, de uma queda de 0,7%. Além do IfW, o instituto Ifo também revisou para cima sua previsão para 2023: ele ainda prevê um declínio no próximo ano de 0,1%, mas isto é menos severo do que a contração de 0,3% prevista anteriormente. "As perspectivas para a economia brilharam um pouco — em meio a uma alta incerteza", disse o IfW em um comunicado. Dentro dos órgãos governamentais, o Bundesbank ainda tem um tom mais cético, e possivelmente mais sensato. O banco espera que a economia do país cresça 1,8% em 2022 e sofra contração de 0,5% em 2023.

O Bundesbank acredita que, apesar da crise de energia, a economia alemã não terá uma contração severa no inverno local, com expectativa também de recuperação gradual da atividade a partir do segundo semestre de 2023. Para 2024, a previsão é de crescimento de 1,7%, enquanto para 2025 é de avanço de 1,4%. O BC alemão afirma que continua a haver "grau de incerteza inusualmente elevado" nas projeções. Os riscos ao crescimento são predominantemente de baixa, sobretudo por eventual falta na oferta de energia, enquanto na inflação os riscos de alta predominam, diz a instituição. Sinais de que a perspectiva é moderadamente menos danosa é o aumento do varejo em um fim de ano rigoroso na oferta e com demanda engasgada. As vendas no varejo da Alemanha tiveram alta de 1,1% em novembro ante outubro de 2022, segundo dados com ajustes sazonais publicados pela Destatis, a agência de estatísticas do país. O resultado, porém, veio abaixo da expectativa de analistas consultados pelo The Wall Street Journal, que previam avanço de 1,5% no período.

Ásia

China

Para os orgulhosos, nada como um senhor “eu te avisei” definiria melhor a mudança de ares nos rumos da China para 2023 após finalmente abandonar o erro chamado política de Covid Zero.

Ainda que internacionalmente otimismo não seja a definição mais apropriada, é notável que certas âncoras autoimpostas foram abandonadas para o bem. Nas previsões do líder Xi Jinping, o PIB ultrapassou 120 trilhões de yuans (US\$ 17,4 trilhões) este ano, sugerindo que a economia cresceu pelo menos 4,4% em 2022. O PIB do país asiático foi de 114,9 trilhões de yuans em 2021, de acordo com estimativas revisadas do Departamento Nacional de Estatísticas da China. Os economistas veem uma possibilidade crescente de uma recuperação mais rápida e forte no final de 2023. Após o provável início lento no período de janeiro a março, o crescimento deve subir para 4,8% no ano, de acordo com a estimativa mediana dos economistas questionados pela agência Bloomberg.

Alterando o foco da análise para fontes mais imparciais, em números divulgados pelo Livro Bege internacional, a economia da China cresceu cerca de 2% em 2022, índice abaixo da meta estabelecida por Pequim no começo do ano, que almejava alta de 5,5%. Segundo o Livro Bege, os índices do setor imobiliário chinês caíram para patamar próximo das mínimas históricas, um reflexo da extensa crise do setor, fundamental na economia do país. O Livro Bege estima que o fortalecimento da pandemia no país pode significar que a atividade econômica do primeiro trimestre de 2023 também será afetada, embora alguns economistas vejam uma possibilidade crescente de uma recuperação mais rápida após o pico das infecções no país.

Tendo em vista a inércia perante as taxas referenciais de juros, a tradicional Conferência Central de Trabalho Econômico serviu para sinalizar ao mundo o sentimento interno do politburo do PC Chinês, determinando que uma política fiscal proativa e uma política monetária prudente continuarão a ser implementadas no próximo ano. Também serão feitos esforços para intensificar o macrocontrole e coordenar várias políticas no sentido de criar sinergias para um desenvolvimento de alta qualidade, de acordo com um documento prévio da reunião. Sem metas divulgadas, a projeção liberada pela Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (NDRC) anunciou que o país aprovou até o final de novembro 106 grandes projetos, com um investimento total de cerca de 1,5 trilhão de yuans (cerca de US\$ 215 bilhões).

Além disso, a cota de investimento anual total – no valor de 640 bilhões de yuans (cerca de US\$ 92 bilhões) – do orçamento do governo central foi toda alocada, e a taxa de projetos em construção atingiu o nível mais alto em quase cinco anos, tornando evidente o apoio inorgânico à uma economia que em muito tempo não se via tão frágil. Ao mesmo tempo, o conselho comercial da China disse que decidiu restaurar as exposições econômicas e comerciais no exterior para ajudar as empresas chinesas a explorar oportunidades em outros países. Esses projetos contemplam setores como têxtil, fabricação de autopeças, esportes, eletroeletrônicos e bens de consumo, segundo o conselho.

Ásia

Japão

Mudança de ares, de perspectivas e de estratégias. A economia do Japão, a terceira maior do mundo, encolheu menos do que inicialmente estimado no terceiro trimestre, reforçando uma visão de que está lentamente se recuperando da estagnação provocada pela Covid-19, mesmo quando os principais mercados de exportação mostram mais sinais de enfraquecimento. O PIB japonês registrou contração trimestral anualizada de 0,8%, de acordo com dados do Escritório do Gabinete, depois de ter sido informado em estimativa inicial queda de 1,2%. A expectativa em pesquisa da Reuters com economistas era de um declínio anualizado de 1,1%. A revisão foi impulsionada pela mudança para cima nos estoques privados, depois de um crescimento trimestral anualizado de 4,5% no trimestre anterior. "A retomada do turismo e as campanhas para promover as viagens internas impulsionarão o consumo privado, ajudando a economia a retornar ao crescimento no trimestre de outubro a dezembro", disse Takeshi Minami, economista-chefe do Instituto de Pesquisa Norinchukin. "No futuro, uma desaceleração global liderada pelo aumento dos juros nas economias avançadas e uma queda no setor imobiliário na China pesarão sobre a economia japonesa, possivelmente causando uma recessão técnica, ou dois trimestres consecutivos de contração no primeiro semestre do próximo ano."

Nos juros, o inesperado pode acabar acontecendo, mais cedo ou mais tarde. O BoJ ajustou seu tradicional programa de alívio monetário, uma ação inesperada que provocou a valorização do iene diante do dólar. Após dois dias de reuniões, o banco anunciou que ajustaria a flutuação de suas taxas de juros de longo prazo para títulos a 10 anos com o objetivo de "melhorar o funcionamento do mercado". Poucos analistas antecipavam a mudança do BC, que, no entanto, deixou intacto o restante de seu programa monetário ultraflexível, incluindo a meta de inflação de 2%.

Olhos atentos nos vizinhos. A grama pode ser mais verde, mas quando princípios de que o trato ao jardim alheio não está perfeito, todo mundo se pergunta se as pragas do vizinho não irão se alastrar pro seu quintal. O Japão prestará atenção à situação da Covid-19 na China, além ficar atento aos riscos de uma desaceleração econômica global, aumentos de preços e restrições de abastecimento, de acordo com seu relatório mensal de dezembro. O governo cortou sua visão sobre a produção industrial pela primeira vez em seis meses, uma vez que a demanda global por semicondutores está em pausa, mas manteve sua avaliação sobre a economia geral, dizendo que ela está "melhorando moderadamente". Enquanto isso, Tóquio melhorou sua visão sobre o sentimento empresarial pela primeira vez em um ano para dizer que está mostrando sinais de recuperação. Anteriormente, o governo disse que a recuperação do sentimento empresarial estava em pausa.

Ásia

Índia

Para o FMI, a máxima dos vizinhos cai como uma luva para a situação dos indianos, estimando que o PIB da Índia cresça 6,8%, no ano fiscal de 2022/2023, com avanço de 6,1% no ano fiscal de 2023/2024. Em comunicado, a instituição diz que a moderação ocorre em quadro de “perspectiva menos favorável e condições financeiras mais apertadas”. Há incerteza elevada na perspectiva, com riscos de baixa, diz o Fundo. Uma forte desaceleração econômica global no curto prazo afetaria a Índia, pelos canais do comércio e das finanças, enquanto mais afeitos do confronto na Ucrânia ameaçariam os mercados globais de alimentos e energia. Já do lado positivo, a implementação bem-sucedida de reformas ou maiores dividendos pelos “avanços notáveis em digitalização” poderiam elevar o potencial de crescimento de médio prazo da Índia, na opinião do Fundo.

Dentro do Banco de Reserva da Índia (RBI), permanece a sensatez e pouco deslumbre. O BC subiu a taxa básica de juros em 35 pontos-base, a 6,25% ao ano, representando uma desaceleração do ritmo de aperto, após as altas de 50 pontos determinadas nos encontros de junho, agosto e setembro. Em outubro, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) indiano subiu à taxa anual de 6,8%, abaixo do avanço de 7,4% no mês anterior, mas ainda acima da meta entre 2% e 6% fixada pelo RBI.

América Latina

Argentina

Em meio à ressaca do título Mundial no futebol, a ascensão de antigos e especialmente valiosos aliados no continente e um total embaraço da política local, os hermanos tem todo o direito de exacerbar alegria imensurável em meio a tantas convergências favoráveis, mas também devem ter muita sobriedade para agarrar com todas as forças a “sorte” que bate a porta de sua economia, e não repetir velhos erros.

O BC argentino manteve a taxa de juros no país, seguindo a divulgação do índice de preços ao consumidor (CPI) local de novembro. Em comunicado, a autoridade monetária considera que a manutenção da taxa de referência contribuirá para consolidar a estabilidade financeira e cambial e reforçar a tendência de abrandamento gradual da inflação no médio prazo. Atualmente, a taxa básica de juros no país é de 75% ao ano. O CPI da Argentina registrou crescimento de 4,9% em novembro, na comparação com outubro, com alta de 92,4% na comparação anual.

Chile

Boric continua caindo em erro, seja por circunstâncias conjunturais, ou pela própria inaptidão de manter o Chile nos trilhos. O Chile fechou o ano com uma inflação ao consumidor de 12,8%, a mais alta em 30 anos, em uma país acostumado durante décadas a uma alta do custo de vida anual de cerca de 3%. A informação foi divulgada pelo Instituto Nacional de Estatísticas (INE), que registrou alta mensal de 0,3% nos preços em dezembro ante o mês anterior. A inflação anual superou em mais de cinco pontos percentuais a de 2021, ano em que se registrou uma forte alta no custo de vida, após os chilenos retirarem mais de US\$ 51 bilhões de seus fundos de pensões, que se somaram a outros US\$ 35 bilhões em ajudas para enfrentar a pandemia, inundando o mercado com um excesso de liquidez. Especialistas acreditam que, no primeiro trimestre, a inflação se manterá acima dos dois dígitos. O Banco Central estima que 2023 fechará com uma alta de 3,6%, enquanto os analistas preveem entre 4% e 5%.

México

Se subir juros, suba com moderação.

O Banxico elevou a taxa básica de juros em 50 pontos-base, a 10,5%. A postura não foi unânime, com quatro votos favoráveis a tal aumento, enquanto um dirigente votou por uma alta de 25 pontos na taxa. O tamanho da alta de juros representa uma queda com relação à elevação anterior, quando o Banxico havia elevado a taxa em 75 pontos. “Um grande número de bancos centrais continuou a aumentar as suas taxas de referência. Alguns mencionaram que começariam a moderar a magnitude de seus aumentos. No entanto, espera-se que essas taxas permaneçam em níveis elevados por um período prolongado”, avalia o Banxico. “O peso mexicano se valorizou, ainda que tenha mostrado alguma volatilidade. As taxas de juros de curto prazo aumentaram, enquanto as taxas de juros de médio e longo prazo diminuíram significativamente”, aponta a instituição. 8

Brasil

Acabou! Para o alívio de muitos e a felicidade de alguns, o ano marcado pelo cenário inflacionário persistente, alta de juros globais (em especial pelo Fed), guerra na Ucrânia e pelas eleições presidenciais no Brasil enfim se encerrou. Vimos a partir do segundo semestre, que o mercado ficou bem mais difícil no Brasil, em especial, por conta de uma eleição extremamente apertada e polarizada. Chegamos ao fim do governo Bolsonaro e início do Lula 3. A principal discussão é, novamente, sobre a disposição da nova administração em tomar medidas impopulares no começo de mandato de forma a diminuir o risco fiscal.

Com relação à evolução das variáveis macro, a atividade econômica seguiu enfraquecendo no último trimestre de 2022 e esperamos continuidade dessa tendência no primeiro semestre, já que uma parte relevante do aumento de gastos públicos previsto para 2023 ou já está na economia (Bolsa Família) ou demorará para ser efetivado (caso dos investimentos públicos). Também notamos um desaquecimento mais intenso do mercado de trabalho – o saldo do Caged já migrou para um ritmo de 100 mil vagas por mês e com tendência a desacelerar mais. Na mesma direção, os núcleos de inflação continuaram mostrando comportamento benigno, em especial os ligados aos serviços. Não fosse o risco fiscal presente no cenário, provavelmente já estaríamos discutindo o momento de início dos cortes de juros. Uma das manifestações do risco fiscal está ocorrendo justamente na desancoragem das expectativas de médio prazo: a pesquisa Focus para a inflação já está acima de 3,5% para 2024 e em 3,25% para 2025. A meta para ambos os anos é de 3,0%.

A deterioração do cenário político e fiscal brasileiro, iniciada em novembro, foi intensificada durante o último mês do ano de 2022. Além da nomeação dos ministros e da aprovação da PEC da Transição, que abriu espaço para novos gastos do governo, foram colocados em cheque diversos arcabouços legais que interferem, direta ou indiretamente, a economia e as empresas brasileiras.

A aprovação da PEC da Transição (EC 126/2022) no final de 2022 deixou um pouco mais claro como se dará a política econômica do novo governo em 2023. A PEC abriu espaço de mais R\$ 145 bilhões no orçamento, o que garante o pagamento do Bolsa Família ao valor de R\$ 600 e do adicional de R\$ 150 por criança, além de R\$ 23 bilhões para gastos em investimento financiados com recursos do extinto Fundo PIS/PASEP. Ao todo, a PEC representa uma expansão de gastos na ordem de R\$170 Bilhões ou 1,7% do PIB. Nesta carta incorporamos esta expansão fiscal em nossos cenários, e além de revisar as projeções para 2023, passamos a apresentar nossas projeções para 2024. Parte desses gastos será alocada em aumentos salariais, também já aprovados pelo parlamento, para as carreiras de servidores mais organizadas, e na nova estrutura administrativa, que passará dos atuais 23 ministérios para 37.

(./...)

Brasil

A inflação, que iniciou o ano em 10,1%, deve alcançar 5,6% ao final de 2022. Apesar desta expressiva desinflação, nosso cenário considera o retorno dos impostos federais sobre combustíveis em 2023, o que deve pressionar a inflação de itens regulados. Além disso, consideramos uma maior inércia na inflação de serviços, tendo em vista a expansão fiscal e o ajuste gradual e lento que deve se observar no mercado de trabalho. Por conta destes dois fatores, elevamos nossa projeção de inflação para 5,6% em 2023. Para 2024, nossa projeção indica uma inflação de 4%, refletindo os efeitos defasados do aperto monetário que deve se manter durante a maior parte do ano em 2023.

A evolução do cenário fiscal é bastante sensível ao novo arcabouço fiscal que será estabelecido ao longo de 2023. Pela PEC, o governo tem até 31 de agosto para apresentar uma proposta de lei complementar para substituir e alterar a regra do teto de gastos. A arrecadação, que foi amplamente favorecida pela recuperação da atividade no pós-pandemia, pelo crescimento externo, e pelo elevado preço das commodities, deve desacelerar moderadamente em 2023 e em 2024. Aliada a expansão dos gastos de 2023, e considerando que este aumento de gastos se mantém em 2024 (corrigido pela inflação), projetamos que o superávit fiscal de 2022 se converta em um déficit de 1,1% do PIB em 2023 e um déficit de 0,8% em 2024. A dívida se eleva para 79,9% em 2023 e 85,1% em 2024, e será crucial estabelecer regras fiscais (ou aumento de impostos) que garantam a sua sustentabilidade.

Por fim, o cenário das contas externas continua sólido, com a contribuição de significativo superávit comercial, que deve atingir US\$ 46 bilhões em 2022 e seguir sem muitas modificações em 2023, já que a desaceleração das economias desenvolvidas, e seus impactos sobre nossas exportações, é contrabalanceado pela desaceleração doméstica, com impactos nas importações. A forte entrada de investimento estrangeiro direto no país garante um financiamento confortável desse déficit. O ano de 2022 deve marcar acúmulo de cerca de US\$ 90 bilhões em investimento estrangeiro direto no país, o maior desde 2012. Em um cenário de sustentabilidade fiscal e manutenção das reformas estruturais conquistadas nos últimos anos, é provável que o fluxo de investimentos no país persista, mantendo a dinâmica favorável das contas externas.

Enquanto no mundo, uma reflexão é: o que traz mais impacto para a economia brasileira, a recessão nos Estados Unidos (resultado negativo para Brasil) ou a reabertura da economia chinesa (resultado positivo para Brasil)? Só o tempo nos dará esta resposta.

No Brasil, o cenário para 2023 envolve a combinação de três elementos: o quadro favorável na economia, ao final de 2022; a contração cíclica que parece estar se desenvolvendo, entre o 4T22 e o 1T23; e a iminente inversão das políticas micro e macroeconômicas a partir de 2023, em relação às praticadas no último quadriênio.

Brasil

A situação atual da economia brasileira é de organização. O crescimento deve ter encerrado o ano de 2022 próximo a 3%; a taxa de desemprego, próxima a 8% - valor mais baixo dos últimos 7 anos. As contas públicas devem registrar superávit primário em torno de 1% do PIB, e a dívida bruta do setor público encontra-se em 74%, patamar abaixo do registrado antes do início da pandemia. A inflação deve ter encerrado o ano em torno de 5,6%, valor superior à meta, mas bem inferior ao que se imaginava até poucos meses atrás. Nossas estimativas apontam estabilidade de sua variação em 2023 – portanto, sem indicar convergência à meta, cujo limite superior é 4,5%, para o próximo ano.

Temos uma visão mais pessimista relativa ao crescimento do PIB em 2023. Ciclicamente, após vários trimestres de crescimento, os indicadores disponíveis apontam para contração moderada da atividade no 4T22, e, não fosse pela expectativa de uma contribuição positiva relevante do PIB agrícola, que deve refletir safras recordes de grãos, ela provavelmente teria continuidade no 1T23. Em nossa visão, os principais vetores do consumo das famílias apresentarão piora relevante no ano de 2023, mais do que compensando o aumento das transferências de renda já aprovados pelo novo governo. Enxergamos com preocupação os últimos dados de crédito às famílias, que já refletem aceleração expressiva da inadimplência, resultado da elevação do comprometimento de renda dos últimos anos. Com esse processo ainda em andamento, devemos observar diminuição da oferta de crédito para consumo. Do lado do mercado de trabalho, os dados começam a mostrar perda de tração no ritmo de contratações, e, com a expectativa da manutenção de juros elevados, diante do aumento da incerteza com o novo governo, é provável que observemos aumento da taxa de desemprego, ao longo do ano. Além do efeito sobre o consumo, os juros mais elevados e o aumento da incerteza deverão impactar negativamente as intenções de investimento.

No plano parafiscal, embora os indicados ao comando do BNDES apregoem que não se contempla o retorno ao crédito subsidiado em larga escala do período 2006-2014, já se admite a busca de um mecanismo que permita juros mais baixos para “prazos mais longos”. No que se refere à equipe econômica, as credenciais dos indicados não incluem experiência de sucesso com políticas públicas, nem capacidade gerencial comprovada no setor privado. Sobram, por outro lado, simpatia a ideias heterodoxas com extensa ficha de contribuição ao aumento da pobreza e do desemprego, por onde foram implementadas.

A evolução do cenário dependerá muito da interação entre os três elementos descritos. Se a velocidade e o voluntarismo das políticas fiscais e parafiscais expansionistas forem intensos, os índices de confiança, o valor da taxa de câmbio, e as expectativas de inflação podem se deteriorar com certa rapidez, levando o país à recessão e imprimindo desvalorização aos preços dos ativos. Por outro lado, se o governo se mostrar mais moderado, e se o quadro externo seguir ajudando, o cenário em 2023 pode ser menos adverso, a despeito da perspectiva de desaceleração cíclica.

Juros & Câmbio

No Brasil, o mês dezembro ficou marcado pelas nomeações para o poder executivo do governo eleito e pela PEC da Transição. A PEC gerou muita volatilidade no mercado de juros, enquanto não ocorria uma definição sobre a vigência e valor total dela.

No fim, a PEC acabou sendo desidratada e sua duração encurtada para apenas 1 ano, bem inferior aos 4 anos solicitados. O valor final do estouro do teto de gastos acabou sendo de R\$ 170 bilhões.

Essas incertezas acarretaram em muita volatilidade, com os investidores passando a precificar piores expectativas econômicas e, como consequência, abertura nas curvas de juros.

Na Europa, o Governing Council do ECB decidiu por elevar as três principais taxas de juros em 50 bps, conforme as previsões do mercado. O comunicado chamou atenção, pois o conselho considera que as taxas ainda terão que subir significativamente e constantemente para atingir níveis suficientemente restritivos para garantir o controle da inflação.

Nos EUA, também tivemos decisões de juros em linha com as expectativas de Wall Street, com elevação de 50bps, levando a Fed Funds Rate a um intervalo de 4,25%-4,5%. Apesar do comunicado e coletiva deixarem o ritmo de altas em aberto, Jerome Powell reforçou que o comitê planeja deixar a taxa elevada por mais tempo do que o precificado atualmente.

Apesar da alta de juros, observamos recuo no DXY, o índice que mede a força do dólar. Após a queda de 2,29% no mês de dezembro, o índice registrou alta de 7,87% desde o início deste ano.

Nesse cenário de queda do índice DXY e alta de juros no Velho continente, o euro valorizou 2,8% contra a moeda norte-americana. No ano, a alta mensal não foi suficiente para conter os danos provocados pela guerra na Ucrânia, e o euro encerrou o ano em baixa de 5,85% frente ao dólar.

Contra o real, o dólar futuro avançou 1,42%, com os investidores passando a se preocupar com a situação fiscal do país. No ano, por estar com um ciclo de alta de juros bem avançado no Brasil, a moeda norte-americana recuou 13,6%.

O Bitcoin voltou a recuar, atingindo US\$ 16,5k, baixa de 3,75% no mês. No ano, o ativo de risco recuou expressivos 65%.

Moedas

| | | |
|------------|------|--------|
| Dólar | 5,22 | -1,44% |
| Euro | 5,66 | 4,86% |
| Libra | 6,39 | 2,29% |
| Yuan | 0,77 | 4,86% |
| Iene | 0,04 | 6,81% |
| Lira Turca | 0,28 | 0,36% |

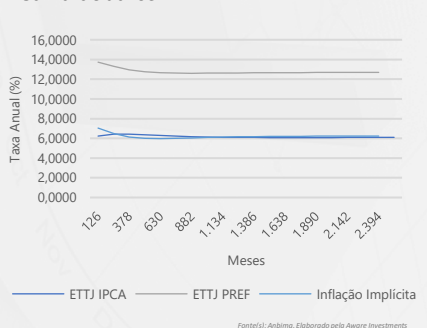
Evolução Dólar



Evolução Ouro



Curva de Juros



Bolsas

No Brasil, os investidores observaram o principal índice nacional engatar seu segundo mês em queda, após altas expressivas antes do resultado das eleições presidenciais.

Nas últimas semanas, o presidente eleito, Lula, e sua base de apoio vem impulsionando ainda mais as quedas, com declarações interpretadas pelo mercado como populistas e dando a entender que o futuro governo não terá como um dos pilares a responsabilidade fiscal. Nesse cenário, o Ibovespa recuou 2,45% aos 109.734 pontos em dezembro, reduzindo os ganhos anuais a 4,97%.

Não foram só as declarações do futuro presidente que fizeram preço em nosso mercado, foram os atos também, como a nomeação de ministros, em grande parte com histórico político, sem embasamento técnico para as nomeações.

Outras pautas que pressionaram as ações este mês foram: origem dos recursos para o Auxílio Brasil e a aprovação da PEC (desidratada) pelo Senado.

No exterior, o desempenho das ações também foi aquém do esperado, no entanto, devido a ausência de ruídos políticos, foi motivado, em grande parte, por questões macroeconômicas.

Nos EUA, S&P 500 e Nasdaq Composite registraram perdas expressivas, de -5,9% e -8,73%, respectivamente. Essa queda se deu, principalmente, pela interpretação da comunicação do FED por parte dos grandes investidores globais. Ao contrário das últimas reuniões, onde os números de inflação faziam contraponto ao duro discurso de Powell, na última reunião, o alto patamar do setor de serviços pressionou as bolsas. No ano, os índices S&P e Nasdaq acumularam perdas de 19,4% e 33,1%, em meio a maior alta de juros em anos.

Na Europa, o clima também foi de apreensão, após a reunião de política monetária do ECB, no entanto, mais moderado que nos EUA, já que o Euro Stoxx registrou perdas de 4,3%, contribuindo para desvalorização de 11,8%.

O Nikkei registrou perdas de 6,7% em dezembro, também pressionado pela alta de juros no país. No ano, o índice registrou queda de 8,8%. Na China, o Hang Seng apresentou recuperação de +6,37% (-15,4% no ano) e o SSE Composite recuou 1,97% (-25,1% no ano).

Índices

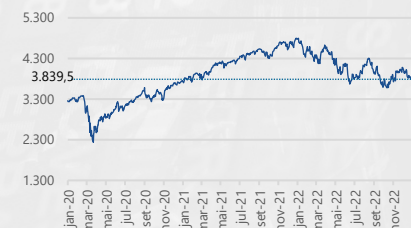
| | | |
|---------------|------------|--------|
| Ibovespa | 109.735,00 | -2,45% |
| S&P 500 | 3.839,50 | -5,90% |
| Nasdaq | 10.466,48 | -8,73% |
| Euro Stoxx 50 | 3.793,62 | -4,32% |
| Shanghai | 3.089,26 | -1,97% |

Ibovespa



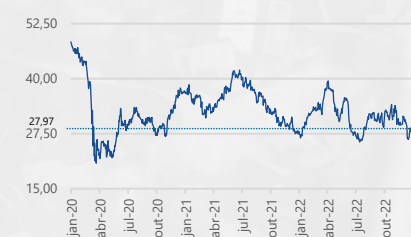
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Perspectivas

Em 2023 ainda teremos muitos desdobramentos das consequências oriundas dos impactos causados pela Covid-19. O movimento de “Quantitative Easing” (aumento de oferta monetária) para lidar com os lockdowns necessários ao longo dos últimos anos, trouxe uma inflação que não era vista há muito tempo em lugares como Europa e EUA. Toda a política restritiva adotada recentemente para o controle inflacionário, traz um movimento de fuga de ativos de risco, para ativos mais conservadores, que se reflete também nos países emergentes.

Com relação a inflação no Brasil, ela segue elevada, mas aos poucos convergindo para a meta. Em sua última ata, o Comitê de Política Monetária ainda está cauteloso com a inflação, e afirma que olha para o horizonte do segundo semestre de 2024 para suas futuras projeções. Atualmente, com nossa taxa Selic no patamar de 13,75% a.a., e a inflação aos poucos convergindo para a meta, somos o país que está com a maior taxa de juros reais no mundo, sugerindo um ambiente mais propício para alocação em renda fixa. O novo governo terá um grande desafio de equilibrar políticas sociais, para reduzir os impactos causados pela Covid-19, com responsabilidade fiscal. Já está na pauta da nova equipe econômica, a negociação de um nova “âncora” fiscal para ser entregue ainda no 1º semestre de 2023. O mercado acredita, de acordo com as últimas projeções, que encerraremos o ano de 2023 com uma SELIC em 12,75%, e um IPCA acumulado em 5,31%.

Na Europa, após o término da copa do mundo, a volta das atenções para continuidade da Guerra na Ucrânia devem trazer muita volatilidade ao mercado europeu. Apesar da sinalização de que estaria disposta a negociar uma trégua, a Rússia voltou a intensificar ataques a Ucrânia nos últimos dias de 2022, utilizando drones. Na questão econômica, a Europa continua com uma inflação alta, e deve permanecer assim ainda por um bom tempo, e isso é motivo de preocupação. O mercado precifica pelo menos mais um aumento de juros para 2023 no velho continente.

O EUA está passando por um momento que não era visto há 40 anos. Uma inflação muito maior do que o comum para a economia norte americana, continua persistente. Apesar dos temores, as coisas parecem caminhar de forma que tenhamos um bom cenário mais à frente. A política restritiva utilizada pelo FED nos últimos meses, tem surtido efeito nos índices de inflação – mesmo que seja de forma lenta e gradual – e isso animou os investidores no final de 2022.

O mercado está acreditando que a Fed Funds encerre 2023 na banda entre 5% e 5,25%. Mesmo sendo uma taxa muito mais alta do que o habitual, se o cenário se concretizar da forma como está previsto, pode trazer alívio ao mercado, que normalmente não gosta de incertezas. Uma oportunidade de boas ações descontadas, e bonds de qualidade, com taxas mais altas e preços mais baixos do que o habitual, estão no radar dos investidores para 2023.



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

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com