



Carta Aware

JANEIRO 2023

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

Crescimento alinhado com a expectativa e inflação em vertente de queda são colírio para os olhos de todo e qualquer dirigente do Fed. E para o bem de todos, a aparente manutenção de estratégia na política monetária indica ao mercado a total responsabilidade dos dirigentes do BC norte-americano em seguir a cartilha e exterminar qualquer possibilidade de revés indesejado.

A economia dos Estados Unidos registrou crescimento de 2,9% no 4º trimestre de 2022, uma desaceleração da alta do período anterior, mas um resultado natural e esperado, devido ao aumento da taxa básica de juros no período anterior. Em comparação com o terceiro trimestre, o crescimento menor do PIB no quarto trimestre refletiu principalmente uma desaceleração nas exportações e no investimento fixo não residencial, nos gastos dos governos estaduais e locais e nos gastos do consumidor. Esses movimentos foram parcialmente compensados pelo aumento dos investimentos privados em estoques, pela aceleração dos gastos do governo federal e por uma menor queda nos investimentos fixos residenciais. As importações diminuíram menos no quarto trimestre do que no terceiro trimestre.

A inflação, medida pelo PCE, subiu 0,3% em dezembro na comparação mensal e 4,4% na anual. A perspectiva é de que, mesmo atingindo o menor patamar desde 2021, a variável continue sendo uma problemática relevante para 2023.

Europa

Cautela para avançar em meio ao caos.

Em meio à desdobramentos do conflito ucraniano, que em breve completará um ano, e insucessos na recuperação econômica por parte das potências no continente, algo é tão certo como de que o amanhã virá: 2023 começa com um aumento de 0,5 p.p. nos juros por parte do BCE. Resta especular se traçam planos para repetir esse passo em março ou abrem as portas para uma alta menor. Internamente, os dirigentes do BC europeu vêm demonstrando que uma divisa de opiniões se formou e enquanto alguns sufocam, outros pedem ainda mais agressividade nas tomadas de decisões. Há de se atentar a qual grupo terá mais voz.

Em domínios alemães, a economia caiu na desgraça. Inesperadamente, o PIB contraiu 0,2% na comparação com o trimestre anterior em termos ajustados, disse à agência federal de estatísticas. Uma pesquisa da Reuters com analistas mostrava expectativa de estagnação. Com isso, a Alemanha se encaminha para a tal recessão técnica, muito influenciada pela guerra no leste. Também por conta do conflito, a inflação germânica registrou uma taxa média de 7,9% em 2022, um recorde nos últimos 70 anos, confirmou o instituto nacional de estatísticas Destatis. Em dezembro, a inflação continuou a cair, seguindo a tendência dos últimos meses, graças aos auxílios do Executivo, atingindo 8,6% na comparação anual.

Na Grã-Bretanha, nada vai bem. Em meio às promessas de planos de recuperação ousados pelo ministro das Finanças, uma recessão parece cada vez mais estar chegando pelo portão da frente. Ainda assim, um modesto fato positivo vale ser mencionado. O PIB bretão subiu 0,1% em novembro, após aumentar 0,5% no mês anterior, superando as expectativas dos economistas. Nos três meses concluídos no final de novembro, a economia contraiu 0,3% em relação aos três meses anteriores, informou o Escritório Nacional de Estatísticas. A economia se beneficiou da boa saúde do setor de "telecomunicações e informática", assim como "dos pubs e bares que também se saíram bem, pois as pessoas saíram para assistir aos jogos da Copa do Mundo da Fifa", tuitou Darren Morgan, diretor de estatísticas econômicas da ONS.

Ásia

China

Buscando alternativas para superar o desastre que foi a política do Covid-zero e o mais recente levantamento de que a população diminuiu pela primeira vez em 61 anos, o BC chinês vai lançar três ferramentas de empréstimo para aumentar apoio a setores específicos da economia. O Banco Popular da China estenderá uma ferramenta de empréstimo para apoiar a redução de emissões de carbono até o final de 2024 e uma ferramenta de reempréstimo para promover o uso limpo de carvão até o final de 2023, informou a autoridade monetária em comunicado. O banco central também vai lançar um recurso de empréstimo para o setor de transporte e logística até junho, afirmou.

Japão

Reveses negativos nesse início de ano na península nipônica.

O núcleo dos preços ao consumidor do Japão subiu 4% em dezembro em relação ao ano anterior, o dobro da meta de 2% do banco central, atingindo um novo pico de 41 anos e mantendo vivas as expectativas do mercado de que o banco central pode eliminar gradualmente a taxa de juros ultrabaixa. Uma análise mais detalhada dos dados, no entanto, mostra que o Japão ainda não enfrentou o risco de uma espiral de inflação salarial que tem pressionado os bancos centrais dos Estados Unidos e da Europa a aumentar as taxas de juros.

Perante tal cenário, o BoJ decidiu em janeiro por manter inalteradas as principais referências que balizam a política monetária no país. O banco central japonês deixou a taxa de curto prazo para depósitos em -0,1% e a meta do rendimento do título público local (JGB) de 10 anos em cerca de zero. A autoridade monetária ainda reiterou que pretende manter a faixa de variação do juro no intervalo de -0,50% a +0,50% – patamar definido em dezembro. "O Japão ainda não previu que a inflação atinja de forma estável e sustentável nossa meta de inflação de 2%, apoiada por aumentos salariais", disse Kuroda. "Como tal, precisamos manter nossa meta de inflação de 2% e nossa política monetária ultrafrouxa."

Levando em consideração todas as variáveis apresentadas no retrospecto recente, o Japão rebaixou sua perspectiva econômica pela primeira vez em 11 meses, citando uma queda nas exportações do país em meio a um recente salto nos casos de covid-19 na China. Em relatório econômico mensal, o governo japonês avalia que a economia "está se recuperando moderadamente, embora algumas fraquezas tenham sido observadas recentemente". Segundo o documento, a economia japonesa ainda é pressionada por uma série de fatores, incluindo altas de preços e gargalos na cadeia de oferta. Em dezembro, o governo havia avaliado apenas que a economia estava "se recuperando moderadamente".

América Latina

Chile

Chile fechou o ano passado com uma inflação ao consumidor de 12,8%, a mais alta em 30 anos, em um 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. 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%.

Brasil

Iniciamos o ano de 2023 com uma janela de oportunidade proveniente do cenário global, que poderia estar sendo melhor aproveitada, pelo menos por ora, pelo novo governo eleito no Brasil. O que vimos, foram indicativos de uma atividade econômica mais fraca intensificados, ao mesmo tempo que presenciamos uma deterioração das expectativas sobre a futura condução da política econômica.

O cenário econômico evoluiu em linha com o que esperávamos: a desaceleração da inflação está ocorrendo, em especial nos núcleos ligados aos serviços subjacentes, para os quais o Banco Central tem dado maior atenção. Por sua vez, a atividade econômica continuou perdendo tração, tanto no fim de 2022 quanto neste começo de ano.

A evolução desse cenário macroeconômico em conjunto com as condições externas benignas permitiria que estivéssemos, a essa altura, discutindo o início dos cortes da Selic. No entanto, estamos na situação oposta, em decorrência da desancoragem das expectativas de inflação.

Após declarações do presidente Lula em favor de uma meta de inflação mais elevada, criou-se uma enorme incerteza entre os investidores sobre os rumos da inflação nos próximos anos. No entanto, nenhuma decisão formal foi tomada até o momento. Entendemos que a situação atual, de indefinição das metas e desancoragem das expectativas, é altamente prejudicial à economia e pode levar a uma postergação ou até mesmo alta dos juros nos trimestres adiante. Por isso, defendemos que a decisão do Conselho Monetário Nacional seja antecipada e que, caso se opte por uma nova meta, ela seja comunicada o quanto antes a todos os agentes.

O Copom deve manter a taxa Selic em 13,75% a.a. na reunião no início de fevereiro, como amplamente esperado pelo mercado, e sem alterações no comunicado – deve continuar vigilante em relação à inflação e não hesitará em retornar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não ocorra como esperado.

Na inflação, o IGP-M veio em 0,21% MoM, perto do consenso de 0,22%. A parte dos agrícolas no atacado voltou a ter alta (0,06% MoM) e na parte dos industriais, apesar da alta do minério de ferro, houve uma queda dos combustíveis, que compensaram para baixo. Por fim, as expectativas de inflação subiram novamente. Para 2023, subiram de 5,48% para 5,74%; para 2024, de 3,84% para 3,90%; e para 2026, de 3,47% para 3,50%.

No fiscal, o governo central registrou superávit primário de R\$ 4,4 bilhões em dezembro, acima do consenso de R\$ 2,0 bilhões. Com isso, o superávit primário de 2022 ficou em 0,5% do PIB, o primeiro número positivo desde 2013. O forte volume de receita extraordinária, o aumento de preços de commodities, além de inflação e PIB mais altos no ano, mais que compensaram o efeito para baixo de algumas reduções de alguns impostos e o aumento de gastos sociais.

(./...)

Brasil

Neste momento, contudo, o cenário econômico para o Brasil ainda se mostra de baixa visibilidade e muitos ruídos. Do lado concreto, vimos ser aprovada uma PEC de Transição de cerca de R\$200bi, que deveriam levar um superávit fiscal de cerca de 1,5% do PIB para um déficit de 1,5% PIB em 2023. Este é um número inaceitável e insustentável para um país que precisa reduzir sua relação de dívida/PIB de maneira estrutural.

As medidas anunciadas pelo Ministro da Fazenda para recuperar parte desta perda de resultado fiscal são os primeiros passos na direção correta. Entretanto, são medidas insuficientes. Muitas delas não são críveis ou de implementação simples. Outras estão superestimadas. Grande parte dessas medidas são pontuais e não estruturais.

Há um acúmulo de sinais de que a economia tenha perdido momento no final de 2022 e uma desaceleração do crescimento já está em curso. A inflação mostra alguma acomodação, mas seu nível ainda é incompatível com a meta de inflação do país.

Os investidores continuam mostrando boa vontade em entender qual será o caminho de ajuste econômico e fiscal que este novo governo irá seguir. Todavia, as declarações desencontradas entre equipes dentro do próprio governo adicionam uma incerteza a mais ao ambiente econômico do país.

As incertezas levam a um recuo dos investimentos e do consumo que, por consequência, levam a desaceleração do crescimento. Menos crescimento dificulta o ajuste das contas públicas e reduzem a sustentabilidade da dívida, afastando os investidores institucionais e internacionais. No contexto internacional, a janela positiva deveria estar sendo usada pelo Brasil para sinalizar um caminho de ajustes e prosperidade, e não sinais trocados que trazem mais incertezas e baixa visibilidade.

Em suma, há um problema real de política econômica para ser solucionado. Se esse problema for superado, com uma comunicação eficaz e manutenção da credibilidade dos agentes, é possível retornar ao cenário benigno anterior. Caso contrário, provavelmente migraremos para um equilíbrio de mais inflação, mais juros e menos crescimento. Devemos seguir com cautela acompanhando os burburinhos internos do cenário político e fiscal, e continuar mapeando oportunidades neste ambiente desafiador observado. Ainda enxergamos muita volatilidade pairando no radar e seguiremos atentos para os possíveis desfechos.

Juros & Câmbio

No Brasil, o ano se iniciou repleto de incertezas e, conseqüentemente, volatilidade. Além disso, também observamos alguns dados que sinalizam mais claramente um desaquecimento da atividade econômica tanto em território doméstico, quanto no exterior.

Apesar dos dados indicarem desaceleração, as expectativas de inflação indicaram a direção oposta. Já esperamos o indicador acima do teto da meta em 2023 (5,74%) e distante do centro da meta em 2024 (3,9%).

O principal impulso para dinâmica descrita acima se deu pelas indefinições a respeito da nova âncora fiscal e de um eventual retorno da política de crédito subsidiado pelo BNDES. Os riscos domésticos, que já não eram poucos, agora ganham companhia da incerteza em torno do sistema de metas de inflação.

Na última reunião do Copom, o comitê manteve a taxa em 13,75%, no entanto, registrou que não hesitará em retomar o ciclo de alta de juros, caso julgue necessário, visando reancorar as expectativas.

Ainda julgamos cedo para avaliar a retomada do ciclo de altas, no entanto, já fica no ar a possibilidade de que os cortes na Selic não sejam realizados esse ano, como vinha sendo precificado pelo mercado.

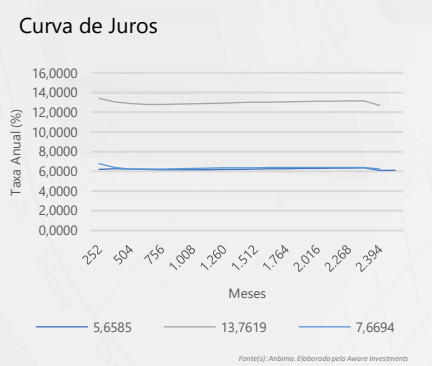
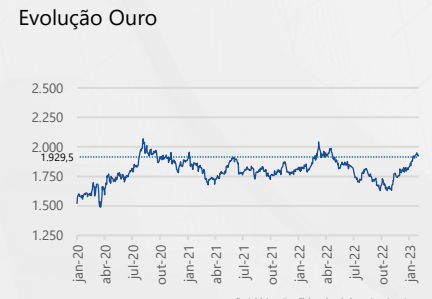
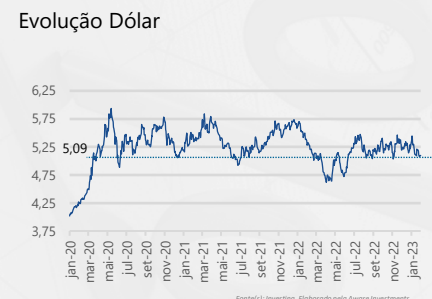
Nos EUA, o FED confirmou as expectativas do mercado, subindo a taxa básica de juros americana em apenas 0,25%, atingindo o intervalo entre 4,5% e 4,75%. Apesar do ciclo de alta ainda em curso, o movimento abaixo dos 0,5% do último encontro dá a entender que estamos mais próximos do fim do ciclo.

Na Europa, o BCE também não surpreendeu, elevando as três principais taxas de juros em 0,5%, levando a taxa de depósitos a 2,5%.

Apesar da alta de juros, observamos mais um recuo no índice DXY a medida que o mercado começa a precificar um topo no ciclo de alta de juros. O índice registrou queda de 1,37% no mês.

Em relação ao real, o dólar comercial recuou 4,6%, apesar do noticiário extremamente negativo, por uma percepção que a moeda estava extremamente descontada, por parte dos investidores estrangeiros. No início de fevereiro, já observamos reversão expressiva do movimento.

Moedas		
Dólar	5,10	-2,27%
Euro	5,51	-2,59%
Libra	6,25	-2,26%
Yuan	0,75	-1,97%
Iene	0,04	-3,27%
Lira Turca	0,27	-3,44%



Bolsas

Em janeiro, observamos recuperação de 3,37% no índice Ibovespa, encerrando a trajetória de quedas iniciada em novembro, apesar do noticiário extremamente conturbado. O mês foi marcado pela alta volatilidade, com as falas do presidente Lula, que assume o cargo pela terceira vez, ecoando bem forte na precificação dos ativos.

Entre os pontos de atenção, destacamos: i) as falas indicando a criação de uma moeda conjunta com a Argentina; ii) o estudo de uma nova âncora fiscal; e iii) o plano fiscal de Haddad, cuja ênfase foi no aumento de receitas, ao contrário da queda nas despesas, como o mercado desejava.

Apesar de toda desconfiança do investidor local, o investidor estrangeiro parece não estar incomodado com os crescentes ruídos políticos. Nesse cenário, observamos um ingresso de R\$ 12,55 bilhões por parte dos investidores estrangeiros no mercado secundário B3.

Nos EUA, o clima foi de forte alívio a medida que alguns dados econômicos foram divulgados, mostrando desaceleração da economia.

Apesar dos dados parecerem, em um primeiro momento, negativos para os ativos de risco, já que aumenta a probabilidade de recessão, o mercado os interpreta como positivos, já que evidencia que o ciclo de alta de juros está próximo do fim.

Nesse cenário, o S&P 500 registrou ganhos de 6,18% ao longo do mês de janeiro. Na bolsa de tecnologia, a Nasdaq, a recuperação foi ainda mais expressiva, com ganhos superiores a 10% ao longo do período analisado.

Na Europa, o clima de alívio também prevaleceu, com os principais índices engatando o modo "risk on". O Euro Stoxx registrou ganhos de 9,75%.

Ainda no Velho Continente, registramos a performance do CAC (França), com ganhos de 9,4%, do DAX (Alemanha), com alta de 8,65% e, por fim, do FTSE, com valorização de 4,3%.

Na Ásia, observamos a mesma dinâmica positiva, onde os índices Nikkei, Hang Seng e SSE Composite registraram ganhos de 4,72%, 10,42% e 5,4%, respectivamente.

Índices

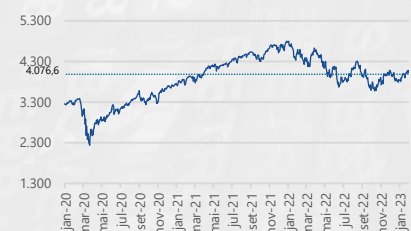
Ibovespa	113.431,00	3,37%
S&P 500	4.076,60	6,18%
Nasdaq	11.584,55	10,68%
Euro Stoxx 50	4.163,45	9,75%
Shanghai	3.255,67	5,39%

Ibovespa



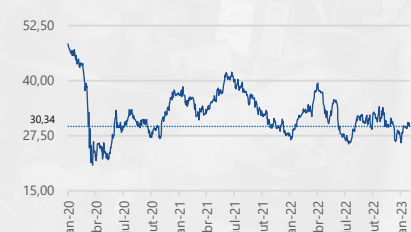
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Perspectivas

Com a posse dos novos integrantes do legislativo brasileiro, de fato, o jogo começa. Sabemos que a tendência é ter um congresso menos favorável ao presidente, do que tivemos nos últimos 4 anos. As negociações para pautas que vão melhorar a situação fiscal do país, serão importantíssimas para as perspectivas de bolsa e juros.

Aqui no Brasil, o mercado já se acostumou com a ideia de que teremos uma Selic alta, por mais tempo. Caso tenhamos boas negociações de reformas, a perspectiva de inflação futura pode ceder, abrindo margem para uma queda da taxa de juros. Por enquanto, o mercado entende que não temos brecha ainda para isso.

A ata da primeira reunião do COPOM em 2023, que acontece dia 01/02, será crucial para entendermos o que BACEN está pensando, e quais devem ser seus próximos passos para 2023.

Seguimos cautelosos com relação à bolsa, que deve continuar refletindo durante algum tempo, o impacto causado pelo caso das Lojas Americanas no mercado brasileiro.

Com relação aos EUA, o mercado já enxerga o fim do ciclo de juros mais próximo do que se esperava, em relação as previsões do ano passado. As decisões de juros por lá, seguidas dos comunicados, assim como no Brasil, nos darão pistas sobre o futuro. O que se sabe, é que o tom mais duro tem sido adotado em todas as comunicações pós-decisão. Porém, os números recentemente divulgados, indicam que um relaxamento da política monetária americana pode estar mais próximo, e esse sentimento deve impactar positivamente as bolsas de valores americanas.

No velho continente, o tom adotado nos comunicados e entrevistas, quando se fala sobre juros e controle inflacionário, também são mais duros, tanto pelo BCE (Banco Central da Europa), quanto pelo BoE (Banco Central da Inglaterra). Por lá, o mercado também acredita que possa haver cortes de juros antecipadamente, mas diferente dos EUA, a Europa ainda segue com uma guerra que continua trazendo incertezas. A aposta de bons desempenhos das principais bolsas, pode acabar não se concretizando nos próximos meses.

Já na Ásia, as expectativas em cima da reabertura da China fizeram com que o FMI revisasse o crescimento em 2023 para 5.2%, ante 4.4% na previsão de outubro. Sabemos que uma demanda maior da China, pode causar um temor de uma inflação global maior, impactando diretamente Europa, EUA, e América Latina também.



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos 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