



carta do  
**gestor**  
Dezembro de 2023

MERAKI  
CAPITAL

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

No último mês do ano, vimos continuidade do rali impulsionado pelo alívio na curva de juros americana. A reunião do Fomc foi a surpresa *dovish* do mês ao mostrar as projeções dos *dots* com 3 cortes em 2024, fazendo com que a taxa de juros de 2 anos fechasse 17 bps na hora. Em seguida veio a conferência de imprensa do presidente Powell, que poderia ter corrigido a precificação de mercado, mas não o fez. Pelo contrário, reconheceu que o comitê debateu o timing do corte de juros. Um dos principais motivos para esse guinada *dovish* do Fed certamente é a dinâmica inflacionária. O core PCE, métrica de inflação preferida do Fed, está praticamente na meta, rodando em 2,1% na média móvel de 3 meses anualizada. Já do lado da atividade, em especial do mercado de trabalho, ainda temos um ponto de atenção. Apesar do Jolts indicar uma razão abertura de vagas e desempregados praticamente voltando ao patamar pré-pandemia, ainda temos uma forte criação de empregos e os pedidos de seguro desemprego mostram uma tendência de queda, ou seja, não há sinal claro de arrefecimento. Já o tracking do PIB do 4º trimestre que chegou a rodar próximo de 1%, agora indica um crescimento mais próximo de 2%. Acreditávamos que apenas um indicativo mais claro de recessão levaria o Fed a cortar juros no primeiro trimestre, mas com essa guinada *dovish* baseada apenas na melhora da inflação, agora nos parece provável que o Fed de fato antecipe o corte de juros para março.

Na China, o mercado segue esperando algum sinal mais claro da recuperação econômica. Tivemos sinais mistos tanto dos PMIs quanto dos indicadores de atividade de novembro. Não vemos um cenário recessivo, mas a recuperação econômica também não empolga.

Indo pra Brasil, devemos reconhecer que os ativos locais seguem à mercê do cenário externo. No entanto, também tivemos melhora dos fundamentos ao longo do último mês. O ministro Haddad obteve sucesso com sua agenda no Congresso com a aprovação da reforma tributária, MP das subvenções do ICMS, taxação de fundos exclusivos/*offshore*, regulamentação das *bets*. O déficit zero ainda parece improvável, mas é inegável que a probabilidade de entregar um resultado melhor aumentou consideravelmente. A dinâmica inflacionária segue benigna, com os núcleos rodando praticamente na meta, 3,2% na média móvel de 3 meses anualizada. O PIB do 3º tri surpreendeu positivamente. Chama atenção a força do consumo, que deve arrefecer nas próximas leituras com a moderação da renda, por outro lado a recuperação do crédito deve impedir uma queda acentuada. O investimento segue fraco, o que é razoável dado o estágio da política monetária. Só devemos ver recuperação do investimento ao longo de 2024. De implicação pra política monetária, o resultado melhor que o esperado deve limitar apostas de aceleração no ritmo de cortes pra 75bps, mas também não faz sentido achar que o BC vai reduzir o ritmo. Ou seja, segue o jogo. O Copom de dezembro entregou o esperado, manteve o *guidance* no plural e não reduziu a projeção de inflação de 2025, ou seja, nenhum sinal de mudança no ritmo de cortes. Acreditamos que o BC só discutirá aceleração do ritmo de cortes caso haja uma apreciação cambial ou queda adicional das expectativas de inflação que justifiquem uma taxa terminal menor, logo a necessidade de um ritmo de corte maior.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Dezembro	YTD	12 Meses	2022	2021	2020
Dólar -1,26%	Dólar -8,01%	Dólar -7,71%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,80%	Ibovespa 0,37%
CDI 0,90%	CDI 13,05%	IMA-B -16,10%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
IMA-B 2,72%	IMA-B 16,05%	Ibovespa 21,72%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,51%
S&P 4,53%	Ibovespa 22,28%	CDI 13,10%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,40%
Ibovespa 5,38%	S&P 26,25%	S&P 25,94%	IMA-B 6,37%	IPCA 10,06%	S&P 18,38%
			CDI 12,37%	S&P 28,68%	Dólar 28,98%

## PROJEÇÕES MERAKI CAPITAL

PIB		Selic		IPCA		Dólar	
2023	3,00%	2023	11,75%	2023	4,50%	2023	4,90
2024	1,50%	2024	9,00%	2024	3,90%	2024	5,00

## DESEMPENHO DOS FUNDOS

### Multimercado e Ações

Ao longo de dezembro, observamos uma extensão da recuperação nos mercados globais, impulsionada pela redução das taxas dos títulos do governo dos Estados Unidos (*treasuries*). Essa queda proporcionou um ambiente propício para uma postura mais propensa ao risco (*risk-on*), gerando impactos positivos nos ativos brasileiros, especialmente nas *small caps*.

Para o ano de 2024, projetamos uma melhoria nos lucros das empresas nos próximos trimestres, impulsionada pela contínua redução das taxas de juros e seu efeito positivo na demanda agregada. Acreditamos que a diminuição das taxas de juros, combinada com o crescimento do lucro em 2024 em comparação com 2023, será um catalisador positivo para a bolsa brasileira. Mantivemos o entusiasmo com esse crescimento de lucro, especialmente nos setores relacionados à economia doméstica, como bancos, construção civil, consumo, educação e varejo. Apesar da recente alta da bolsa nos últimos meses, avaliamos que o índice Ibovespa apresenta um múltiplo de preço/lucro (P/L) atrativo, ainda abaixo da média histórica, o que deve contribuir para uma performance positiva em 2024.

No cenário internacional, mantivemos posições em empresas de tecnologia que prevemos continuar crescendo e gerando revisões positivas nos números nos próximos trimestres, com destaque para a NVIDIA. Também permanecemos investidos no ETF de mercados emergentes, antecipando benefícios decorrentes de uma postura mais *dovish* do Federal Reserve nos próximos meses, juntamente com empresas nos setores de meios de pagamento que também devem se beneficiar desse cenário.

### Renda Fixa

No último mês do ano, vimos a continuidade do rali impulsionado pelo alívio na curva de juros americana. Os juros globais de longo prazo tiveram queda substancial. No Brasil, a curva de juros acompanhou a queda dos juros globais, o que trouxe o resultado positivo para o Meraki Hórus Renda Fixa.

Olhando para Brasil, o Copom de dezembro entregou o esperado, manteve o *guidance* no plural e não reduziu a projeção de inflação de 2025, ou seja, nenhum sinal de mudança no ritmo de cortes. Acreditamos que o BC só discutirá aceleração do ritmo de cortes caso haja uma apreciação cambial ou queda adicional das expectativas de inflação que justifiquem uma taxa terminal menor, logo a necessidade de um ritmo de corte maior.

Também tivemos melhora dos fundamentos ao longo do último mês, como o desenvolvimento na agenda no Congresso com a aprovação da reforma tributária, MP das subvenções do ICMS, taxação de fundos exclusivos/offshore, regulamentação das *bets*. O déficit zero ainda parece improvável, mas a probabilidade de entrega de um resultado melhor aumentou e o PIB do 3º tri surpreendeu positivamente.

Mas não podemos esquecer que os ativos locais seguem à mercê do cenário externo. Nos EUA vimos a continuidade do rali sendo impulsionado pelo alívio na curva de juros americana. A reunião do Fomc foi a surpresa *dovish* do mês ao mostrar as projeções dos *dots* com 3 cortes em 2024, fazendo com que a taxa de juros de 2 anos fechasse 17 bps na hora.

Acreditávamos que apenas um indicativo mais claro de recessão levaria o Fed a cortar juros no primeiro trimestre, mas com essa guinada *dovish* baseada apenas na melhora da inflação, nos parece provável que o Fed de fato antecipe o corte de juros para março.

"Para o ano de 2024, projetamos uma melhoria nos lucros das empresas nos próximos trimestres, impulsionada pela contínua redução das taxas de juros e seu efeito positivo na demanda agregada. Acreditamos que a diminuição das taxas de juros, combinada com o crescimento do lucro em 2024 em comparação com 2023, será um catalisador positivo para a bolsa brasileira."

## DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa  
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

### Long Biased

Mês 4,89%  
2023 19,73%

### Equity Hedge

Mês 1,80%  
2023 13,24%

### Brabus FIA

Mês 6,42%  
2023 24,75%

### Hórus RF

Mês 1,67%  
2023 15,50%

"Acreditávamos que apenas um indicativo mais claro de recessão levaria o Fed a cortar juros no primeiro trimestre, mas com essa guinada dovish baseada apenas na melhora da inflação, nos parece provável que o Fed de fato antecipe o corte de juros para março."

## INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Meraki Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou ados distribuído para terceiros, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Meraki Capital. Esta apresentação não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa ou um compromisso da Meraki Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. A Meraki Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material.



MERAKI  
CAPITAL

COMO FORAM OS  
**FUNDOS DA MERAKI**  
NO MÊS?

merakicapital.com.br

Confira no vídeo os principais destaques do mês e a rentabilidade dos fundos da Meraki Capital.

[Clique aqui](#)

## INVISTA POR MEIO DOS NOSSOS PARCEIROS

<https://www.merakicapital.com.br/>

## CONTATO

 @meraki.cap

 merakicapitalasset

 @meraki.cap

 11 4632-4534

 11 91305-4416

 [contato@merakicapital.com.br](mailto:contato@merakicapital.com.br)