

Investimentos Carteira deve incluir crédito privado, multimercados e ativos internacionais

Com alta de juros no Brasil e nos EUA, renda fixa domina

Adriana Cotias
De São Paulo

A alta simultânea de juros pelo Comitê de Política Monetária (Copom) e pelo Federal Reserve (Fed, o banco central americano) coloca um desafio extra no colo do investidor. Ambos os movimentos têm como objetivo frear a inflação após estímulos trilionários durante a pandemia. A Selic, que subiu a 12,75% ao ano na quarta-feira, traz um aparente conforto ao assegurar aquele tal retorno na casa do 1% ao mês, o sonho de qualquer rentista.

Mas o risco é o aumento de preços na economia corroer os ganhos se o aplicador concentrar os seus recursos na renda fixa pós-fixada se o plano de voo do BC não surtir o efeito desejado. O recomendável, segundo especialistas de investimentos, é não perder a bússola da diversificação e fazer um mix com bolsa, multimercados e até ativos internacionais.

Enquanto o Fed tem ainda um roteiro longo de aumento de juros para cumprir, o Banco Central brasileiro parece estar mais perto do fim do ciclo, o que é bom para a renda fixa, mas não necessariamente àquela ligada ao CDI, diz Fernando Siqueira, executivo-responsável pela área de pesquisa da Guide Investimentos. Ele sugere papéis prefixados e indexados à inflação com prazo entre quatro e cinco anos. "Os títulos estão em níveis muito altos, e dificilmente vão muito além nos próximos meses, é possível garantir um retorno mais elevado num prazo maior", diz.

Apesar dos riscos, a casa ainda mantém uma visão positiva para a bolsa, para quem tem horizonte acima de um ano. Com a alta da Selic, as ações ficaram mais baratas, especialmente as de menor capitalização de mercado, que fixaram o alvo do capital ex-

tríngeo nos primeiros meses do ano. "O mercado não está terminando o ciclo, e o ano que vem deve vir uma transição, talvez variando entre mais bolsa", afirma Siqueira. "O que deixa com pé no chão é os juros estão subindo nos Estados Unidos e isso tem imundo inteiro." Especialista, a direção do comitê monetário americano está com taxas de juros futuras lá em cima. "Se isso, mas o risco é o Fed acabar provocando uma recessão. Tal desfecho, in-ente, resulta numa reavaliação dos preços dos ativos co-nto. "Esse deve ser o grande tema do mercado nos próximos

meses, o tamanho da desaceleração da economia, que pode trazer mais volatilidade e queda para as bolsas." Outro senão é a visão de parte dos agentes de que o Fed possa estar atrasado e o plano de ajuste traçado seja insuficiente para domar a inflação. "O BC colocou muito dinheiro na economia, como se diz, 'jogou dinheiro de helicóptero', e nada foi produzido da noite para o dia, um bom pedaço do aumento de preços vem daí."

A percepção de Siqueira é que o movimento de alta de companhias de petróleo, minério de ferro e de grãos, que receberam impulso do capital externo, está se esgotando. Já as "small caps", que ficaram em segundo plano, podem ter performance melhor do que o Ibovespa até 2023. "Mas ainda estou um pouco cauteloso, vale privilegiar papéis mais defensivos, de qualidade, evitando investimentos muito arriscados em companhias cíclicas, muito endividadadas ou com margem baixa, que em qualquer desvio de rota saem do lucro para o prejuízo."

Os emergentes, talvez pela memória inflacionária, anteciparam o aperto monetário, e para o brasileiro esse "gap" abriu oportunidade para investir com risco do doméstico, diz Eduardo Castro, executivo-chefe de investimentos da Portofino Multi Family Office. Enquanto no Brasil o BC elevou a taxa básica de 2% para 12,75% ao ano desde o início de 2021, o Fed subiu 0,75 ponto no mesmo período, e só nas últimas duas reuniões. "O investidor brasileiro tem a possibilidade de buscar alternativas de renda fixa com ganho substancial de juro real."

Risco é aceleração de aumentos de juros nos EUA provocar recessão e uma onda de reavaliação de ativos

Títulos que pagam taxas na casa dos 6% mais a correção pelo IPCA 12 meses à frente colocam o Brasil em ligeira vantagem em relação aos países desenvolvidos, mais atrasados na correção. Castro lembra que o fenômeno inflacionário é global, que mais de uma dezena de bancos centrais fizeram altas recentes e que o novo surto de covid-19 na China e a guerra entre Rússia e Ucrânia representam um choque de oferta adicional, com pressões em energia e alimentos, principalmente. "Mas, para o brasileiro, a renda fixa tem alternativas sufi-



Sandra Blanco, da Órama: hora de aproveitar taxas mais altas e travar ganhos

cientes para navegar no cenário de incerteza ganhando dinheiro."

Na Portofino, a recomendação foi diminuir a posição em renda variável e aumentar na renda fixa. "Tem muita oportunidade em ativos incentivados com estrutura de garantias robustas", diz Castro. O mix tem sido dividido em papéis atrelados ao IPCA e os que pagam um adicional sobre o CDI para aproveitar o carregamento com taxas maiores. E se a situação como um todo piorar, os ativos indexados a preços servem de proteção.

Em bolsa, a sugestão é ter posições menores e mais defensivas, prossegue o executivo. Gestores de multimercados com maior capacidade para surfar os ciclos também compõem a carteira. Já a parcela dedicada a investimentos no exterior foi reduzida a um terço em ações e o que tinha em renda fixa virou caixa. Mas os preços lá fora de títulos corporativos já começaram a chegar num nível convidativo, afirma Castro. Empresas com bom nível de classificação de risco de crédito vêm pagando de 7% a 8% em dólar. "Nesses níveis, a gente já começa a avaliar a renda fixa com outros olhos. Mas não tem pressa, porque o nível de incertezas é bastante razoável."

Com a percepção de que o ciclo de aumento de juros está perto do fim, vale o investidor aproveitar esse período de taxas mais altas para travar bons retornos para a sua carteira, segundo Sandra Blanco, estrategista-chefe da Órama Inves-

timentos. "Diferentemente do Fed [o banco central americano], que não se sabe até onde vai, o Brasil está mais adiantado e em algum momento vai parar, e quando fizer isso as taxas vão ser reavaliadas", diz.

A cesta de prefixados, desde títulos do Tesouro Nacional até papéis emitidos por bancos e empresas, como debêntures ou certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio (CRI e CRA), entra no cardápio recomendado pela executiva. "Cada investidor, dentro da sua carteira, do seu horizonte de investimento, tem que fazer a diversificação que seja condizente com o seu perfil, os seus objetivos e necessidades de liquidez", diz Blanco. "O pré, para se aproveitar da taxa mais alta, precisa fazer um compromisso de dois a três anos para valer a pena."

O cuidado é não bloquear todo o capital e ficar sem acesso à liquidez numa emergência. Para esse dinheiro mais de curto prazo, títulos pós-fixados a 110%, 115% do CDI, são um bom destino, afirma Blanco.

Mesmo com a inflação surpreendendo com altas acima das expectativas, ela diz que o investidor tende a conseguir ganho real no mix destinado à renda fixa, porque a Selic vai ser maior. A Órama tem hoje uma estimativa de 7,8% para o IPCA, e estuda revisá-la para um nível superior. Buscar ativos que assegurem IPCA + 6% ao ano ou adicional de 2% a 3% sobre o CDI pode

trazer essa proteção contra a alta dos preços na economia.

Outra classe que pode se aproveitar da transição para um novo ciclo de política monetária adiante são os multimercados, destaca Blanco. "Os gestores têm o carregamento elevado do CDI e conseguem, com todas as distorções de preços na mesa, extrair algum retorno adicional."

A renda variável segue como indicação para quem tem perfil de longo prazo. A avaliação dentro da Órama é que o nível atual (105 mil pontos) é ponto de entrada. "A gente vê muitas empresas que estão entregando bons resultados, se reinventaram na pandemia, tiveram que fazer ajustes e hoje são mais produtivas", aponta Blanco. "Há boas oportunidades, mas com muita volatilidade, precisa ter horizonte de longo prazo e não dá para entrar de uma só vez, precisa estabelecer um cronograma de compras graduais." Com eleições à frente e a guerra entre a Rússia e a Ucrânia, as chances de um período de solavancos são grandes, acrescenta.

A alta recente da Selic revela a preocupação da autoridade monetária brasileira com a dinâmica da inflação e, assim, os investimentos precisam espelhar esse momento econômico e buscar proteção da correção inflacionária, diz a gestora de recursos Patricia Palomo, conselheira da Flanear. O Tesouro IPCA e títulos pós-fixados, como o Tesouro Selic ou CDBs atrelados ao CDI, que vão acompanhar a trajetória dos juros, entram nesse cardápio.

Com os demais ativos, que não acompanham a dinâmica da inflação, como os prefixados, ela sugere cautela. Num momento em que os bancos centrais das economias desenvolvidas aceleram o passo do aperto monetário e retiram estímulos de forma mais sistêmica, o resultado é que interferem na dinâmica das empresas relacionadas ao setor de tecnologia e consumo. "O investidor precisa ficar atento e avaliar com cuidado o melhor momento para investir nesses tipos de ativos e setores", diz Palomo acrescenta que o balanço de riscos desta última alta do Fed é diferente das anteriores. A decisão sobre alocações mais arriscadas deve ser bem medida.

Leia reportagens sobre investimentos e finanças pessoais no site www.valorinveste.com

B3 atinge 100 mi de operações de seguros

Sérgio Taulata
De São Paulo

A B3 alcançou a marca de 100 milhões de registros de operações de seguro. A empresa é uma das registradoras autorizadas pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) a operar dentro do SRO (Sistema de Registro de Operações de Seguros), base para a implementação do "open insurance".

Segundo a companhia, são 28,6 milhões de apólices registradas na plataforma da bolsa, que conta com cerca de 80% de market share entre as registradoras. Para esse serviço, a B3 criou a plataforma InsurConnect, que oferece desde 2020 infraestrutura para que seguradoras realizem os registros, informando dados de apólices, endossos, fluxos financeiros, sinistros, entre outras informações.

Desde novembro de 2020 passou a ser obrigatório o registro por parte das empresas que operam o seguro garantia. Em seguida, novos ramos do setor passaram a ter a mesma obrigatoriedade e, de acordo com a regulamentação aprovada pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e regulamentada pela Susep, todas as operações deverão integrar o sistema até 2023 com o objetivo de acelerar a digitalização.

"O registro desses dados é fundamental para a modernização do mercado de seguros, pois trata-se de um modelo capaz de dar mais agilidade e transparência com menores custos", analisa Icaro Demarchi Araújo Leite, superintendente de Produtos de Seguros da B3.

De acordo com a B3, mais de 70 seguradoras, dos segmentos de ramos elementares, vida e previdência, já realizaram o registro por meio da plataforma da empresa. "A organização dessas informações, tanto para o órgão regulador quanto para as operadoras, proporciona os insumos necessários para o avanço do mercado de seguros em termos de criação de novas possibilidades de negócios que estejam alinhadas aos avanços tecnológicos e ao tratamento de dados em conformidade com a LGPD", completa Leite.

Além da registradora, a B3 lançou em dezembro de 2021 uma plataforma de serviços para open insurance. Desenvolvida em parceria com a startup Finansystech, a ferramenta promove o tráfego e o gerenciamento de dados entre as empresas participantes do sistema e pode ser integrada com a base de dados da B3 no SRO.

A nova era inflacionária

Palavra do gestor

Marília Fontes



A última vez que o mercado mundial conheceu a inflação de dois dígitos foi na década de 70, após dois choques do petróleo. A inflação americana bateu 14,80% de alta em 1980, levando o juro americano para 20%. De 1980 para cá, vivemos quatro décadas de quedas sucessivas nas taxas de juros mundiais, consequência de anos de inflação cadente. O crescimento da China como potência exportadora de produtos mais baratos, a globalização e o aumento da

concentração de renda com o desenvolvimento da tecnologia foram os motivos que mais contribuíram para a queda de preços ao redor do mundo.

Com as cadeias de produção interligadas, foi possível importar itens dos países produtores pelo menor custo. A migração urbana dos trabalhadores chineses criou um dos mercados de trabalho mais baratos e abundantes da história. A tecnologia reduziu a mão de obra necessária tanto nas indústrias como nos serviços, criando gigantes mundiais com alta concentração de renda.

As consequências desse mundo de inflação baixa são parte da nossa realidade atual. Taxas de juros próximas a zero, que incentivam a tomada de risco. Desde aumento nos preços das ações até recursos abundantes para startups foram fenômenos observados durante os últimos anos.

O medo de deflação e "japanização" das economias foi tão grande que gerou políticas expansionistas de "quantitative easing" e impressão de dinheiro. Mas recentemente o mundo

mudou, e nem todo mundo percebeu.

A globalização sofreu duros golpes nos anos recentes, começando pela guerra comercial entre China e EUA, seguida pela pandemia do novo coronavírus e a descontinuidade da cadeia de produção mundial — intensificada com as recentes sanções econômicas impostas à Rússia. A China não exporta mais deflação para o mundo. Agora seu exército de trabalhadores se transformou em uma nova classe média, com mudança do padrão de consumo para tecnologia, energia, carne, e com consequência nos preços desses ativos.

Em cima de uma demanda mais forte por energia ainda foi colocada uma pressão contra investimentos em energias não renováveis pelo movimento ESG, sem que os investimentos em energia limpa sejam capazes de suprir a demanda.

A única tendência ainda presente na economia mundial é a grande concentração de renda, apesar desta ter sido amenizada recentemente com as políticas de auxílio financeiro diretamente aos menos favorecidos.

A quebra de produção na cadeia mundial por conta da pandemia deu o pontapé inicial na alta dos preços. Porém, as políticas de estímulos e a forte recuperação econômica trataram de contaminar outros itens, generalizando as altas.

Nos EUA, por exemplo, além da inflação de 8,5% nos últimos doze meses, temos uma taxa de desemprego de 3,6%, uma das mais apertadas da história. A dificuldade das empresas de preencherem as vagas de trabalho está levando a pressões salariais que também impactam a inflação.

Em cima de todo esse cenário que já demandava muita atenção dos bancos centrais, ainda tivemos a alta nos preços das commodities vindas das zonas econômicas impostas à Rússia, uma das maiores produtoras do mundo. Estamos falando de mais inflação, em cima de um número que já preocupava. E, ao contrário do que muita gente diz por aí, a inflação não é limitante de si mesma.

Nos primeiros sinais de inflação no Brasil foram respondidos com fortes altas da taxa Selic, que foi de 2% para os 12,75% atuais, e

deve seguir subindo para patamares ainda mais elevados.

Mas, ao redor do mundo, as taxas ainda estão muito próximas de zero. Nos EUA, o limite inferior da taxa de juro segue em 0,25%, enquanto a inflação anualizada está em 8,5%. Eles se esqueceram do que é inflação e das consequências corrosivas que ela pode ter na atividade econômica e no estado de bem-estar social de uma nação. Não deve demorar até que os menos favorecidos presionem por compensações pelos impactos inflacionários e isso se torne um problema político.

Quando as economias desenvolvidas acordarem para o problema que estão criando com fortes estímulos em cima de um ciclo expansionista, terão que promover um rápido ajuste das condições monetárias.

Os impactos da alta dos juros americanos em 1980 incluíram dez anos de bolsa parada, sem valorização, e com queda de múltiplos. Em 1973 o preço sobre lucro do S&P 500 caiu para apenas 7 vezes. Ou seja, o mercado pagava aproximadamente 7 anos de lucro para comprar uma ação.

Atualmente, este mesmo múltiplo está em 21 vezes.

Aumentos nas taxas de juros causam redução de liquidez, e esse dinheiro barato disponível para ativos de risco também sofre neste cenário. O investidor atual deve estar preparado para um novo cenário mundial: a era da inflação. E esta será exatamente oposta ao mercado dos últimos 40 anos.

As economias desenvolvidas estão rasgando o livro texto dos princípios econômicos, e acreditando que a inflação irá se regular. Mas olhando para a história, fica difícil achar plausibilidade neste tipo de esperança. É preciso mudar esta mentalidade urgentemente, sob o risco de ter que tomar medidas ainda mais duras no futuro.

Marília Fontes é sócia-fundadora da Nord Research
E-mail
marilia.fontes@nordresearch.com.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.