

04/05/2022 20:15:57 - INVESTIMENTOS

PORTFÓLIO: SELIC A 12,75% EXIGE MAIOR BUSCA POR PRÊMIO NA RENDA FIXA, MAS BOLSA DEVE SENTIR POUCO

Por Bruna Camargo

São Paulo, 04/05/2022 - O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central anunciou há pouco o aumento da taxa básica de juros, a Selic, de 11,75% para 12,75% ao ano, conforme amplamente esperado pelo mercado, segundo o **Projeções Broadcast**.

Com isso, o BC sacramentou o mais longo ciclo de aperto monetário ininterrupto da história do comitê, após dez aumentos seguidos e colocou a Selic no maior patamar desde fevereiro de 2017 (13,00%). O comunicado divulgado hoje ainda sinalizou que o Copom pode fazer um novo movimento de alta - em menor escala - na próxima reunião, em junho.

Assim, se nos últimos meses o investidor pensava as alocações com a certeza de que o aperto monetário continuaria, agora já é hora de trabalhar com outro cenário. Tanto para as estratégias em renda fixa quanto em renda variável, os investimentos partem da visão de fim de ciclo no Brasil, embora fique cada vez mais importante manter inflação global, alta de juros americanos, desaceleração da atividade na China, guerra na Ucrânia e eleições locais no radar.

Confira a seguir os principais destaques dos especialistas ouvidos pelo **Broadcast**.

Na renda fixa: Caça aos melhores prêmios em meio à alta demanda

A renda fixa permanece atrativa uma vez que a rentabilidade dos produtos nessa prateleira acompanham a alta da Selic. O “sonhado” 1% ao mês já é realidade há algum tempo, mas o desafio do investidor agora é ser mais seletivo quanto aos prêmios que valem a alocação, pois o aumento da demanda tem feito os *spreads* dos papéis corporativos fecharem.

Thomás Gibertoni, gestor de portfólio da Portofino Multi Family Office, faz uma avaliação geral das taxas de títulos de crédito privado que são mais interessantes neste momento: “Quando a gente olha para ativos de renda fixa não isentos, é o CDI + 2,5%. Quando a gente olha para os isentos, é o CDI + 1,5% ou 2%. Para os ativos não isentos ligados ao IPCA, o razoável seria a NTN-B [referente ao mesmo período de vencimento] + 1,5% ou 1,75%. E quando a gente olha para os ativos isentos ligados ao IPCA, seria a NTN-B + 1%”, descreve o especialista.

A observação desses patamares é particularmente relevante, segundo Gibertoni, porque a alta procura por ativos de renda fixa tem feito algumas emissões corporativas saírem sem uma taxa atrelada ao indicador, sendo uma emissão “careca”. “É uma completa disfuncionalidade do mercado. Você tem uma demanda muito alta, então as empresas emitem em patamares baixos de *spread* de crédito”, alerta.

Arley Junior, estrategista de investimentos da Santander Asset, também observa o fechamento dos *spreads* no crédito corporativo, mas destaca que ainda assim há um retorno maior que em relação a títulos públicos. “A renda fixa vai continuar tendo relevância nas nossas recomendações”, afirma o especialista, acrescentando que o atual nível da Selic permite ganhos com produtos de menor risco e liquidez diária, como um CDB ou um fundo DI. “É o melhor dos mundos”, diz.

Na renda variável: Carteira defensiva e commodities seguem interessantes

A avaliação dos especialistas ouvidos pelo **Broadcast** é unânime: a decisão do Copom já estava precificada na Bolsa e não deve ter movimentações muito diferentes do esperado. “A taxa de juros futuros está fechada

04/Mai/2022 20:16

em torno de 13% ao ano, ali no final de 2023 virando para 2024. Então as movimentações de curtíssimo prazo não trazem tantas alterações assim, pois os investidores institucionais olham no cenário de um ano para montar posições”, afirma Kaue Franklin, especialista em renda variável da Aplix Investimentos.

Assim, a premissa para quem está de olho na Bolsa permanece a mesma: setores como varejo, construção e tecnologia sofrem mais no curto prazo e bancos, menos.

Entretanto, Franklin reforça que não é só a decisão do Copom que mexe com os ativos. “Há outras coisas, como credibilidade fiscal e instabilidade política. Isso tudo está impactando, é uma soma”, afirma, acrescentando que a fuga de capital estrangeiro que estava sustentando a alta da Bolsa neste ano também deve ser observada. “Hoje temos um espaço maior para 101 mil pontos [do Ibovespa], até 98 mil pontos, do que para 125 mil pontos”, diz o especialista da Aplix.

Então como se posicionar? Além da diversificação no portfólio, Franklin aponta o papel defensivo das *blue chips*, que têm oscilado entre altas e baixas, praticamente revezando com as *small caps*, afirma. Na mesma linha, Thomás Gibertoni, da Portofino, diz que embora “o momento” de Petrobras e Vale já tenha passado, elas ainda podem se beneficiar do patamar de preço do petróleo e do minério de ferro.

“Agora vai depender de como vai ser daqui para frente na China, que tem [a estratégia] ‘Covid Zero’ e *lockdowns* pelo país”, acrescenta Gibertoni. Mas Luciano Costa, economista e sócio da Monte Bravo Investimentos, avalia que a dinâmica pós-restrições da economia chinesa não deve diferir do que já foi visto. “A gente vê *lockdowns* e medidas duras, mas sabemos que a saída disso vem com recuperações importantes de atividade, como já aconteceu. Portanto, isso beneficia os países que estão mais expostos a commodities e ao ciclo de crescimento na China. O Brasil é um deles”, explica Costa, acrescentando que pode ser o momento de aumento de exposição do portfólio a esses setores.

Para Arley Junior, da Santander Asset, os preços de commodities estão pressionados por esse contexto global. Ele também vê espaço para valorização nos papéis ligados ao setor. Ainda destaca que, de modo geral, a Bolsa brasileira está em um patamar interessante de entrada. “A gente deixa muito claro [para os investidores] o nível de oportunidade e a oscilação que é esperada. Se tem espaço na alocação, tem perfil e pode deixar para o médio e longo prazo, hoje a gente enxerga um nível interessante, desde que se tenha o pé no chão e saiba que, nos próximos meses, há muitos desafios pela frente”, afirma.

Para onde vai a Selic?

A alta de 1 ponto porcentual da reunião de hoje não foi surpresa e já era amplamente esperada. “O aumento em si já estava precificado no mercado, mas os investidores estavam de olho no comentário para a próxima reunião”, afirma Nicolas Giacometti, especialista de renda fixa da Blue3.

Mas, com as atenções voltadas ao comunicado divulgado pelo Banco Central, o consenso entre os especialistas é de que a novidade foi o tom do Copom um pouco mais duro. “Acredito que o tom foi até mais ‘hawkish’ do que o mercado esperava, pois acho que ele não sinalizou apenas sobre a próxima reunião, mas deixou as portas abertas para ir além. Isso certamente terá impacto na curva de juros”, avalia Gustavo Cruz, estrategista da RB Investimentos.

Cruz acrescenta que várias casas não acreditavam que o ciclo iria além de hoje, enquanto outras até imaginavam que no fim do ano seria possível já cortar juros. “Acho difícil esse cenário se tornar viável, por tudo que está sendo expressado pelo Copom. Não vejo essa possibilidade muito prática para o Banco Central neste ano”, afirma.

Thomás Gibertoni, da Portofino, também viu o comunicado como mais “hawkish”, uma vez que o Copom ainda demonstra “bastante preocupação com a inflação, principalmente a desancoragem da inflação no

longo prazo já visando 2023”. “Então acaba deixando a porta aberta para um aumento além do da próxima reunião, o que o mercado ainda não coloca na conta e pode fazer com que amanhã as curvas de juros abram mais”, avalia.

Para Eduarda Korzenowski, economista-chefe da Somma Investimentos, o mercado não deve descartar mais uma alta de 0,75 ponto percentual na reunião de junho ou mais duas altas de 0,50 ponto percentual nas reuniões de junho e agosto.

Contato: bruna.camargo@estadao.com