

“Como sociedade, nós usamos uma enorme quantidade de energia focando em prolongar a vida das pessoas. Entretanto, não gastamos uma fração deste tempo em ajudar essas mesmas pessoas a conseguirem ter recursos financeiros para esses anos extras de vidas.”

“Ajudar as pessoas a investirem mais e melhor seus recursos nos mercados financeiros auxilia o processo de ter uma aposentaria confortável”.

(Larry Fink, co-fundador da BlackRock, a maior gestora de dinheiro do mundo, com US\$ 10 trilhões em ativos, sendo que mais da metade são fundos de aposentadoria)

Caro(a) cliente da Foster,

Encerrado o primeiro trimestre, um dos maiores questionamentos que recebemos de muitos de vocês, nossos clientes, é sobre a dicotomia entre a performance dos principais índices de ações americanos e do Ibovespa em 2024.

Realmente nos chama atenção tal fato. No ano, os índices americanos S&P500 e Nasdaq100 sobem, respectivamente 9,94% e 8,72%, enquanto o Ibovespa apresenta uma queda de 5,36%. Já quando olhamos a performance dos últimos doze meses, os mesmos índices norte-americanos sobem 27% e 38% versus 25% do índice brasileiro.

A pergunta que nos é feita é: qual a razão para esse descolamento recente?

Para responder esta pergunta é necessário primeiro contextualizar a conjuntura econômica em ambos países e também na China.

Há na economia americana quatro pontos positivos que chamamos de “vento de cauda”:

- (a) sólido crescimento econômico;
- (b) processo de queda da inflação;
- (c) sinalização, pelo Banco Central americano, de um início de queda na taxa básica de juros ao longo dos próximos meses;
- (d) entusiasmo com o potencial aumento de produtividade por conta da disseminação da Inteligência Artificial.

O PIB americano cresceu 3,4% em 2023 e deverá crescer 2,5% este ano. Além disso, a taxa de desemprego está em seu nível mais baixo em décadas (3,8%). A inflação no país nos últimos doze meses está em 3,2%, vindo de um pico de 9,0% durante a pandemia de Covid-19. O Fed, em suas projeções, vem sinalizando aos investidores que o cenário básico é que a autoridade monetária americana corte a taxa básica de juros três vezes este ano (atualmente no intervalo de 5,25% e 5,50%). Por último, o banco Goldman Sachs, em recente relatório, comentou que a adoção generalizada de IA pode incrementar a produtividade da economia americana em 1,5 ponto percentual por ano, durante um período de 10 anos.

Esse é o ambiente de negócios que as empresas americanas estão inseridas e que explica, de forma resumida, a conjuntura favorável para a valorização das ações. Em função disso, hoje, o valor de mercado das ações americanas responde por nada menos do que 60% do valor de mercado de todas as ações no mundo. Colocando em perspectiva, esse percentual era de 28,6% em 1989 quando a economia japonesa era a grande rival da economia norte-americana. A dominância do mercado de ações dos EUA está próxima do nível logo após a Segunda Guerra mundial nas décadas de 1950 e 1960.

E o Brasil? Aqui o PIB também cresce em um ritmo acima de 2%, com uma inflação que deverá atingir 3,5% nos próximos doze meses, um país com um aumento expressivo em seu saldo da Balança Comercial, exportador de commodities e, dentre elas, cada vez mais, de petróleo. O Banco Central está em um estágio adiantado do processo de corte da taxa básica de juros, a Selic, devendo esta encerrar o ano em um patamar de um dígito (hoje em 10,75% e vindo de 13,75%). A questão fiscal não deverá ser resolvida de forma estrutural até 2026, mas tudo indica que os poderes Executivos e Legislativo deverão “tocar de lado” esse problema – leia-se: evitar o abismo – até próxima eleição. Nada de novo sob o sol.

Quem lê esta conjuntura ainda deve se questionar o porquê da má performance do Ibovespa.

Há sim uma variável negativa internacional que precisa ser mencionada: a China. O Brasil é um país com grande relação comercial com os chineses. Durante as primeiras duas décadas deste século nossas exportações de commodities tiveram como principal importador o dragão asiático. Esse ponto é importante porque a China passa por uma queda de crescimento econômico, tema a ser explorado em uma outra Carta Trimestral, mas que resulta (i) em uma menor demanda por algumas commodities e (ii) na penetração de produtos chineses em diversos países do mundo a preços muito baixos, não competitivos.

O Ibovespa, como muitos sabem, é um índice com grande participação de ações de empresas ligadas ao setor de commodities. Avaliar a performance da bolsa brasileira apenas através desse termômetro é um tremendo equívoco, pois tal análise ignora o mar de oportunidades que existe em outros setores, como por exemplo aqueles ligados à dinâmica doméstica brasileira. Em conversas recentes com gestores de fundos ações, muitos trouxeram um tom construtivo para esses setores advindo do aumento de faturamento e das margens de lucro que devem, mais cedo ou mais tarde, despertar a atenção dos investidores locais e internacionais.

Acreditamos que o ciclo de queda da Selic, aliado ao ambiente de negócio microeconômico positivo relatado acima, pode ser um gatilho para uma alta mais consistente das ações locais. Reforçamos aos clientes a ideia de evitar o *market timing* e de reservar uma parcela do seus portfólios de investimento para Ações, que são comprovadamente uma fonte de geração de valor ao longo dos anos. Para quem tem ainda muito ceticismo sobre essa tese de investimento, lembramos da alta de 18,5% do índice Ibovespa nos últimos três meses de 2023, quando o índice saiu de 113 mil pontos para fechar o ano em 134 mil pontos. Naquele momento, recente, somente os investidores que já tinham alocação em bolsa conseguiram surfar essa onda. Os investidores que ficaram esperando melhores manchetes dos jornais não tiveram essa oportunidade.

A história não se repete, mas rima.

Um grande abraço,

Equipe Foster