

**“Take calculated risks. That is quite different from being rash.”**

(General George S. Patton)

Caro(a) cliente da Foster,

Hoje nós gostaríamos de dividir com vocês os temas que estão no centro das discussões dos investidores internacionais sobre a economia mundial. Como já dissemos em outras oportunidades, historicamente os fatores econômicos, políticos e financeiros internacionais acabam sendo mais importantes do que os locais na precificação dos ativos. Além disso, você já tem hoje, acertadamente em nossa opinião, uma parcela significativa do seu portfólio alocado em ativos estrangeiros, geograficamente apartados da conjuntura econômica brasileira.

Começamos pela atividade econômica mundial. O PIB Global vem surpreendendo positivamente há algum tempo. O sucesso da vacinação na maioria dos países desenvolvidos, combinado com o aumento do gasto público dos governos, transferindo renda para seus cidadãos, vem resultando em um aumento da demanda por bens e serviços acima do que os investidores esperavam.

As notícias positivas não param por aí. Nos Estados Unidos, o pacote fiscal do novo governo de Joe Biden foca muito na expansão do investimento “verde”, sustentável. Se esses projetos realmente saírem do papel teremos, simultaneamente, uma maior aceleração da economia mundial e uma aceleração da inflação para um nível que torne inevitável um aumento das taxas básicas de juros internacionais. A elevação rápida e abrupta dos juros americanos é o principal medo dos investidores.

Como não é a pauta principal desta carta, vamos apenas comentar grandes números sobre esses projetos sustentáveis ao redor do mundo e suas razões e consequências:

Os países que, combinados, representam 70% do PIB mundial e da emissão de gases danosos a nossa atmosfera possuem um compromisso de zerar a emissão desses poluentes até 2050. Segundo a revista *The Economist*, cerca de US\$178 bilhões foram destinados para investimentos sustentáveis somente no primeiro trimestre de 2021.

Os principais projetos são de energia renovável (solar e eólica) e veículos elétricos. Em função disso, o preço de uma cesta dos minerais mais usados em ambos os setores subiu 139% nos últimos 12 meses. Isso vai desde a madeira balsa, que é usada para a construção das lâminas das turbinas eólicas, aos minerais utilizados em baterias de automóveis elétricos como níquel e lítio.

Isso se deve à pressão que esses países e suas empresas têm para alcançar a meta de 2050. No setor de carro elétrico, por exemplo, a produção desses veículos precisará ser 10 vezes maior do que a produção atual e o número de postos para recarregar as baterias 31 vezes maior. Já na geração de energia renovável esse número precisaria crescer 300%.

Seguindo esse raciocínio, a produção mineral precisaria crescer 500% no mesmo período para atender a demanda crescente que vem por aí. Há quem diga que estamos diante de um novo boom de commodities, o que pode ser muito positivo para países produtores como o Brasil. É difícil afirmar isso nesse exato momento.

Voltando ao cerne dessa carta, o aumento da inflação mundial vem provocando incertezas sobre como as taxas de juros internacionais (incluindo no Brasil) irão se comportar. Por enquanto, os principais Bancos Centrais estão interpretando esse aumento de preços como algo temporário, já que a Covid-19 provocou uma quebra da cadeia global de suprimentos.

Esse receio por parte dos investidores é justificado, porque na história econômica, todas as recessões (com exceção da provocada pela Covid-19), ocorreram em função de um aperto demasiado nos juros por parte dos Bancos Centrais, sendo o principal protagonista, o Banco Central americano (Fed). Aquela velha frase permanece verdadeira: “quando os EUA espirram, o mundo pega um resfriado”.

Na última reunião desse colegiado americano houve uma pequena antecipação na projeção feita pelos diretores do Fed sobre quando a taxa básica de juro pode começar a subir. Para entendermos o nível de sensibilidade dos investidores, a discussão migrou de um primeiro aumento de juros no primeiro trimestre de 2024 para o último trimestre de 2023. Estamos em junho de 2021! Até lá o juro americano está “comprometido” pela autoridade monetária em ficar em zero por cento.

Compreensível. Dados atualizados mostram que as famílias americanas possuem hoje 45,7% dos seus ativos financeiros alocados em ações versus 37,5% em 2008 e 27,8% em 1950. As condições financeiras (também conhecida como liquidez internacional) nunca estiveram tão positivas desde 1990. Com isso, títulos de empresas americanas de alto risco estão pagando uma taxa de juro real negativa (i.e., descontada a inflação acumulada em 12 meses). O mercado imobiliário no mundo inteiro se valoriza fortemente (Nova Zelândia +15%, Canadá +10%, Suécia +13%, EUA +13%, Noruega +11%, Dinamarca +10%, Inglaterra +9%, ). Esse movimento, despertado pela Covid, ocorreu em escala global e foi turbinado pelas baixas taxas de juros que financiam esses ativos.

No fim do dia é quase impossível imaginar um cenário em que a taxa básica de juro suba fortemente nos EUA e na Europa sem provocar catástrofes de proporções inimagináveis.

Nos EUA, a dívida pública hoje é de US\$23 trilhões. Ocorre que os EUA gastam muito pouco com pagamento de juros já que a taxa média do serviço dessa dívida é ao redor de 1,75%. Cada 1% de aumento nessa taxa provocaria um aumento de US\$350 bilhões em pagamento de juros. Em 1980, para colocar em contexto, a dívida americana era de “apenas” US\$863 bilhões, mas a taxa de juros média paga pelo governo americano era de 11,94%. Por absurdo, se os EUA tivessem que pagar essa mesma taxa (11,94%) com o estoque atual de títulos públicos emitidos, o custo seria impagável, algo como US\$3 trilhões.

Na Europa, provavelmente a consequência seria o fim da Zona do Euro. Os países da periferia, especialmente a Itália, não teriam condições de pagar esse nível de taxa de juro com uma dívida de 150% do seu PIB.

Portanto, em investimentos, assim como na vida, jamais conseguiremos eliminar os riscos. O que podemos fazer é aprender a administrá-los. Na Foster, você conta com um time de assessoria de investimentos que é especializada em ajudá-lo(a) na diversificação do seu portfólio e em sempre lembrá-lo(a) de ter estratégias de seguro para os momentos de adversidade nos mercados.

Um grande abraço,

**Equipe Foster**