

“Nothing in life is to be feared, it is only to be understood. Now is the time to understand more, so that we may fear less”

(Marie Curie)

“But we’re not going to make good decisions based on fears that don’t have basis in fact”

(Barack Obama)

Caro(a) cliente da Foster,

Primeiramente, queremos desejar um ótimo 2023 para você e para seus respectivos amados. Muita saúde, resiliência e momentos de felicidade, para ajudá-lo(a) na continuidade de alcançar os seus objetivos financeiros. Contem conosco, sempre, nessa jornada!

Usualmente, gostamos de trazer tópicos diferentes em nossas Cartas Trimestrais, mas como Marie Curie e Barack Obama nos lembram nas frases acima, não há evitar de usar esse espaço para entender o contexto macroeconômico internacional e local que vivenciamos em 2022 e, em função disso, como começamos 2023. Caso contrário, corremos o sério risco de tomar decisões baseadas somente no medo. Não há boas decisões em finanças quando usa-se somente o medo como fator decisório.

O ano de 2022 pode ser resumido da seguinte maneira: foram 365 dias nos quais tivemos – ao mesmo tempo – vários choques negativos na economia mundial e local, tipo de eventos que não ocorriam em décadas, combinado como uma incerteza política que usualmente fazem os grandes investidores venderem seus ativos praticamente a qualquer preço por preservação de capital.

O primeiro inimigo mundial foi a inflação. A inflação global terminou o ano em 9%. Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor terminou o ano próximo a 7%, o maior patamar em quatro décadas. Na Alemanha, país sinônimo de estabilidade, o aumento de preços alcançou 10%, o maior nível desde 1951. Por último, mas não menos importante, no Brasil, em função de desonerações fiscais do governo Bolsonaro, o IPCA terminou o ano próximo a 5,6% depois de atingir quase 10% ao longo do ano passado.

O fator comum responsável por levar a inflação para níveis elevadíssimos no mundo todo foi o aumento dos preços da energia e dos alimentos. Já vínhamos de um ambiente de restrições na cadeia global de suprimentos relacionado a Covid-19, mas a invasão da Rússia na Ucrânia no final de fevereiro causou um efeito disruptivo nos preços do petróleo, gás natural, fertilizantes, commodities agrícolas e do transporte logístico.

Não obstante esse pano de fundo, pagamos em 2022 o preço pelas políticas governamentais de distribuição de renda e pela desistência de muitas pessoas em procurar emprego, após os efeitos avassaladores da Covid-19 na saúde, renda e emprego de milhões de pessoas ao redor do mundo.

Essa emissão massiva de dinheiro combinada com a desistência de muitos em procurarem emprego fez com que houvesse mais demanda por emprego do que trabalhadores para ofertar seus serviços. Em especial nos Estados Unidos, mas também em diversos outros países. Nos Estados Unidos chegamos ao ponto de termos 2 vagas em aberto para cada trabalhador que estava buscando emprego. A consequência disso? Aumento dos salários.

O salário é o principal preço de uma economia. Ele que determina a base de custo de qualquer empresa, seja ela de bens ou de serviços. E quando os salários sobem, os Bancos Centrais precisam agir de forma tempestiva, subindo as taxas básicas de juros para níveis que provoquem uma desaceleração tão forte na economia a ponto de reequilibrar o balanço de oferta x demanda de empregos, reduzindo consumo e investimento, e por fim arrefecendo a inflação.

Foi o que ocorreu. O Banco Central americano (Fed) subiu a taxa básica de juro de 0% em março passado para 4%. Foi o aperto monetário mais agressivo em 40 anos nos EUA!

O Banco Central do Brasil (BCB) começou o seu trabalho antes, levando a Selic de 2% para 13,75%. A inflação aqui, segundo o próprio presidente do BCB, começa a mostrar qualitativamente um arrefecimento, mas a incerteza fiscal pode postergar o início da queda da Selic para 2024.

Quando as taxas básicas de juros sobem nessa magnitude (velocidade e patamar), os ativos financeiros sofrem. O índice que mede o desempenho das ações no mundo (MSCI All-Country World Index) teve a sua pior performance desde 2008, perdendo 25% do seu valor. Os principais índices americanos S&P500 e Nasdaq tiveram desvalorizações de 20% e 33% respectivamente.

Engana-se quem pensa que o mercado de renda-fixa teve um ano brilhante. Nos EUA o mercado de títulos do governo americano teve seu pior desempenho desde 1970. Isso porque o mercado de renda fixa global é predominantemente de taxas pré-fixadas e quando as taxas de juros sobem, os preços dos títulos caem. No Brasil temos um mercado ainda muito concentrado em títulos indexados à Selic/CDI e por isso sentimos menos, mas o mercado local de ativos pré-fixado também teve essa desvalorização, acompanhando o mercado internacional.

Algumas teorias caíram por água abaixo. Uma delas, que usualmente nos assedia quando a taxa básica de juro está muito baixa, é de evitar ativos que geram fluxo de caixa periódico (dividendos, proventos, lucro). Quando um ativo não gera fluxo de caixa, ele possui somente o componente especulativo de valorização do seu preço, teoria essa chamada de “*Greater fool theory*”. Isto é, um investidor compra algum ativo sem fluxo de caixa na expectativa que outro investidor irá querer comprar esses mesmo ativo em seguida a um preço mais caro.

Nesse sentido é que introduzimos em nossas carteiras sugeridas para 2023 ativos com fluxo de caixa recorrente: (a) uma carteira de fundos imobiliários e (b) títulos em dólar de empresas brasileiras e americanas através da XP Internacional. No fim do dia, são esses fluxos de recebimentos, descontados a uma taxa de juros, que geram o valor intrínseco de um ativo.

Como sempre dissemos para você, nosso serviço de assessoria baseia-se na preservação de capital. Defesa, defesa, defesa, primeiramente. Em um ano complicado como 2022, não perder é ganhar. Não tomando gol contra, podemos focar no bom desempenho da sua carteira nos demais anos e, na medida que temos capacidade de oferecer novas classes de ativos, ampliar o leque de produtos sob uma curadoria séria e diligente. Esse processo ajudará na diversificação da sua carteira e na obtenção de maiores retornos de forma mais constante.

Um grande abraço,

Equipe Foster