

Caro(a) cliente da Foster,

Em nossa carta trimestral de abril antecipamos que poderíamos ter um segundo semestre favorável aos ativos de risco (fundos multimercados, fundos de ações, fundos imobiliários) em função do que descrevemos como uma melhora significativa no ambiente econômico, tanto nos EUA como no Brasil.

Essa melhor performance das aplicações de risco aconteceu antes mesmo disso. Encerramos o primeiro semestre com uma alta expressiva dos principais índices de ações americanos, a despeito da inflação acima de 4% e dos juros básicos acima de 5%, o que traz consigo uma lição de humildade para os investidores que tentam fazer market timing (adivinhar melhores momentos de entrar e sair dos investimentos). O índice S&P500, composto pelas 500 maiores ações da economia norte-americana, subiu 15,91% enquanto o índice das empresas de tecnologia, Nasdaq, sobe incríveis 38,75% em 2023.

Esse é um exemplo claro do que insistimos tanto em nosso processo ao assessorá-lo(a) em seus investimentos: a manutenção de uma carteira com horizonte de médio e longo prazo. Há evidências empíricas de que o investidor obcecado com os resultados de curto prazo usualmente acaba perdendo a alta e sofrendo com a baixa dos ativos. Um estudo do Nubank publicado em junho com título “A Diversificação pode ser Decepcionante”¹ relata o histórico de uma carteira diversificada entre bolsa brasileira, bolsa americana e títulos públicos ligados à inflação. Desde 2003 essa carteira obteve retorno de 1001%, substancialmente acima do CDI (643%) e do Ibovespa (573%) mesmo tendo obtido resultados abaixo do CDI ou do Ibovespa em praticamente todos os anos da série. O investidor que não tem um objetivo claro de longo prazo, e que ora busca superar o Ibovespa, ora quer gozar dos ganhos tranquilos da renda fixa, tipicamente movimentada demais sua carteira na expectativa de ganhos de curto prazo. E tipicamente acaba tendo retornos de longo prazo abaixo tanto do Ibovespa quanto da renda fixa.

¹ <https://www.nuasset.nu/artigos/a-diversificacao-pode-ser-decepcionante-parte-ii/>

No Brasil, comentamos na última Carta sobre a grande incerteza na área econômica que começava a se dissipar no início de abril. Pois bem, três meses se passaram e tivemos uma tríade bastante positiva vis-à-vis o que os noticiários repercutiam no primeiro trimestre: (a) aprovação do arcabouço fiscal; (b) aprovação da reforma tributária na Câmara e (c) avanço do processo desinflacionário. Esse combo faz com que hoje os investidores projetem uma queda da Selic abaixo de 9% no final de 2024, sendo essa a principal explicação para a melhor performance da bolsa brasileira.

Nos EUA, tivemos uma mudança de expectativa muito grande com o setor de tecnologia, o qual vinha mostrando sinais de exaustão nos resultados de empresas que reportavam menores receitas em setores como mídias sociais e e-commerce. Nos últimos 3 meses tivemos uma melhor compreensão sobre como a Inteligência Artificial pode beneficiar a economia americana e mundial. É o que os economistas chamam de um aumento de produtividade, que nada mais é do que a capacidade de um país gerar mais riqueza com a mesma quantidade de mão-de-obra e de capital investido. Cabe discussão se isso permitirá, por exemplo, que os EUA evitem uma recessão durante o atual processo de desinflação. A maior produtividade é o que permite a um determinado país demonstrar crescimento econômico robusto por vários anos sem pressões inflacionárias relevantes. Foi o que aconteceu com os EUA no período entre a crise de 2008 e a Covid-19.

No Brasil sofremos um problema muito sério de baixa produtividade – deixemos isso de lado por hora, voltaremos a esse tema oportunamente. O que aconteceu aqui desde março foi uma sinalização do novo Governo de que (i) não teremos um descontrole explosivo da dívida pública para financiar gasto público e (ii) a reforma tributária é uma pauta prioritária com alta probabilidade de aprovação nas duas Casas. Esses dois fatores em conjunto abrem espaço para o Banco Central sinalizar cortes da taxa básica já em agosto, e permitem ao investidor sonhar com a Selic abaixo de dois dígitos em pouco mais de 6 meses.

Esse novo ambiente de negócios com o qual começamos o segundo semestre de 2023 abre espaço para um aumento no nível de risco das carteiras de investimento que deve ser muito bem alinhado com seu assessor(a) de investimento. A Foster sempre pregou a **serenidade** e **pragmatismo** no seu processo de investimento e acreditamos que ao longo dos próximos trimestres teremos uma comprovação que um processo de assessoria de investimento com essas características pode levá-lo em direção aos seus objetivos de longo prazo.

Um grande abraço,

Equipe Foster