

Um passo crucial na busca de retorno é saber se o preço de um ativo financeiro está caro ou barato, mas identificar o valor justo de um ativo é umas das tarefas mais difíceis na gestão ativa de fundos de investimento. Antes de adicionar posições em um determinado ativo, que possa estar fora do seu preço justo, é necessário levar em consideração diversos fatores.

Um deles é uma estimativa de quanto tempo o preço atual do ativo levará para atingir o preço considerado justo – pode ser questão de meses ou até de anos. A partir daí é preciso considerar o risco que esse ativo adiciona na carteira gerida, uma vez que oscilações de preços são uma das métricas usadas para calcular os indicadores de risco. Também é preciso analisar como o risco adicional afetará o risco total da carteira para, então, decidir se o risco-benefício compensa adicionar o ativo à carteira.

É relevante passar aos nossos cotistas e potenciais investidores nossa opinião acerca dos preços de ativos-chave que compõem as carteiras dos fundos geridos. Segue abaixo a nossa expectativa para a evolução de preços em três meses e em um ano para o Ibovespa, juros futuros e o real.

Ibovespa

O Ibovespa encerrou maio em 126.215 pontos.

Daqui a três meses:

- O Ibovespa estará acima dos 126.215 pontos. Por quê?

Nos últimos meses houve forte revisão das expectativas para o crescimento econômico brasileiro esse ano. Projeções para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) passaram dos 3% para acima de 4%. O ritmo de vacinação no país contra a covid-19 ganha escopo e tende a acelerar. Parte relevante da população adulta já estará vacinada com ao menos a primeira dose da vacina contra o coronavírus antes do final do ano. A normalidade da atividade econômica ganhará tração. Com a melhora da atividade econômica interna e forte crescimento mundial, as principais empresas da bolsa tendem a continuar melhorando seus índices de lucratividade e operacionais nos próximos três meses.

Daqui um ano:

- O Ibovespa estará acima dos 126.215 pontos. Por quê?

O crescimento mundial continuará sólido e os preços de commodities continuarão beneficiando as empresas brasileiras exportadoras de matérias-primas. O consumo interno deve se normalizar ao longo dos próximos trimestres, mantendo um ambiente de aumento de vendas e receitas das empresas focadas no mercado interno. O ambiente político, que ficará mais nebuloso a partir de 2022, afetará o humor dos investidores. No entanto, acreditamos que o Ibovespa mostrará maior resiliência frente à incerteza política, pelo menos até o início do junho/22, do que outros ativos domésticos. O risco político passará a ser cada vez mais relevante e influenciará as ações brasileiras, mas acreditamos que o maior impacto nas cotações dos seus preços virá quando as eleições estiverem mais próximas.

Real

A taxa de câmbio à vista (real/dólar) encerrou maio em R\$/US\$ 5,22.

Daqui a três meses:

- A taxa de câmbio à vista estará abaixo de R\$ 5,22. Por quê?

O ambiente externo continuará favorável aos ativos de risco. Os bancos centrais dos países do G3 manterão suas ações e discursos para sustentar suas políticas monetárias ultra expansionistas. O risco da piora da inflação nos EUA é alto mas mesmo que uma piora se materialize, acreditamos que o banco central dos EUA sinalizará que vai esperar mais tempo antes de mudar de postura, mantendo a análise atual que a alta de preços é temporária e passageira. Internamente, o Banco Central continuará o ciclo de elevação da taxa Selic, ajudando na atratividade do real. Acreditamos que o fluxo cambial nesses próximos meses também tende a ser favorável ao real.

Daqui um ano:

- A taxa de câmbio à vista estará acima de R\$ 5,22. Por quê?

Por uma série de fatores. Em um ano, muito provavelmente o banco central dos EUA terá começado a diminuir o estímulo monetário (não via elevação dos juros, mas pela diminuição do ritmo de compras mensais de ativos). As taxas de juros nos títulos públicos dos EUA, tanto a de dois anos quanto a de dez anos, estarão mais altas que os níveis atuais (hoje em 0,14% aa e 1,58% aa , respectivamente). Taxas de juros mais altas nos EUA tendem a beneficiar o dólar. Internamente, mesmo com a taxa Selic acima dos 6%, o risco eleitoral pesará contra o real.

Juros Futuros (DI jan/23)

A taxa de juro projetada pelo DI jan/23 encerrou maio em 6,70%.

Daqui a três meses:

- A taxa de juro do DI jan/23 estará abaixo de 6,70%. Por quê?

O Banco Central continuará com o aperto monetário, realizando aumentos de 75 pontos base (pb). A inflação corrente continuará alta, indicando um quadro de risco para o cumprimento da meta de inflação em 2022. Isso fará o Banco Central manter uma postura firme, aumentando a Selic em 75pb pelo menos nas suas próximas três reuniões. Isso ajudará a tirar pressão na taxa do DI jan/23, que também deve ser influenciada favoravelmente pela apreciação do real nos próximos três meses.

Daqui um ano:

- A taxa de juro do DI jan/23 estará acima de 6,70%. Por quê?

Os candidatos e as chapas para a eleição presidencial de 2022 serão definidos em abril. Acreditamos que a incerteza política será imensa, impactando negativamente diversos preços de ativos domésticos. Uma deterioração fiscal adicional é provável, proporcionada tanto pelo Executivo (na tentativa de reeleição do Bolsonaro) quanto pelo Legislativo (pautas bombas no período pré-eleitoral).