

Cautela à vista...

O cenário prospectivo para a economia brasileira tornou-se mais desafiador. A inflação corrente piorou, causando também uma deterioração das expectativas de inflação para o ano que vem. As projeções para o crescimento econômico em 2022 começaram a ser revisadas para abaixo de 2% e não houve avanço na agenda de reformas econômicas. Além disso, o ambiente externo permanece inflacionário para a economia brasileira.

Em contrapartida, amenizou-se a tensão institucional entre o Executivo e os poderes Legislativo e Judiciário. A aceleração no ritmo de aumento da Selic e a sinalização de que a taxa básica de juro alcançará um nível que ajude a desacelerar a inflação vem limitando uma depreciação mais intensa do real contra o dólar.

Gestão de ativos

Um cenário prospectivo mais desafiador para a economia também dificulta a gestão de ativos financeiros. O que fazer na gestão de fundos de investimentos dado esse cenário mais complexo?

O primeiro passo é tentar mensurar o grau de dificuldade adicional que surgiu e analisar causas, possíveis efeitos e qual será sua duração ou persistência. É essencial verificar o grau de convicção que a equipe de gestão possui dada a mudança no cenário. A partir daí, o segundo passo, é decidir se a carteira de investimento está adequada ou não para enfrentar um cenário mais desafiador. É preciso ajustar posições? Alocar mais ou menos exposição a algum ativo ou ativos específicos? Sair de posições já existentes ou montar posições e estratégias novas?

O terceiro passo é monitorar e gerenciar as decisões tomadas, mesmo que elas tenham sido de manter a carteira de investimento inalterada. Muitas vezes, são necessários ajustes posteriores para manter intacto o equilíbrio entre estratégias e também ajustar indicadores de risco, dadas as oscilações nos preços dos ativos.

O quarto passo é a reavaliação contínua. É importante entender se os desdobramentos estão dentro do esperado. Mesmo que estejam, talvez seja necessário reajustar posições dependendo da velocidade ou intensidade que fatos ocorreram. Caso os acontecimentos estejam fora do que a gestão previa, é preciso entender seus motivos para saber se é necessária uma reavaliação ou alguma mudança de postura. A vigilância contínua e a prudência são deveres intrínsecos ao longo de todo o processo de investimento.

Postura final

Como mencionado acima, avaliamos que houve uma piora do cenário. Quais decisões tomamos baseado nisso?

Primeiro, achamos que a piora é mais estrutural e, portanto, mais duradoura. Temos um viés de que existe espaço adicional para piora em um intervalo curto de tempo (próximos seis meses). Esse risco de piora adicional é em grande parte potencializado pela corrida presidencial em 2022. Julgamos que a disputa presidencial será acirrada e com os principais candidatos mantendo um discurso de baixo compromisso para equilibrar as finanças públicas. Como o país já se encontra com uma fragilidade fiscal bastante alta, a materialização de discursos de cunho mais populista e menos fiscalista aumentará os prêmios de risco.

O ambiente externo também tende a se tornar um vetor de maior risco, uma vez que a política monetária nos EUA tende a ser tornar menos expansionista nos próximos seis a doze meses. Isso se evidenciará no fim da compra de ativos pelo banco central dos EUA e/ou pela sinalização de um aumento da sua taxa básica de juro no segundo semestre do ano que vem ou início de 2023.

Nesse contexto, optamos em manter posições de teor mais defensivas, priorizando alocações menores. Posições táticas têm foco de curta duração. Optamos em esperar o decorrer dos próximos meses para ter uma confiança maior na nossa interpretação do cenário para, então, decidir como prosseguir.