

## **Ibovespa e o real: hora de vender?**

Janeiro encerrou com um comportamento misto nos preços dos principais ativos que operamos domesticamente. São eles: taxas de juros, moedas e bolsa. A maior surpresa foi a forte apreciação, de 4,8%, do real frente ao dólar dos EUA. A valorização agressiva do Ibovespa, alta de 7%, também surpreendeu. A alta das taxas de juros foi na direção que imaginávamos, surpreendendo apenas na magnitude do aumento – um pouco mais forte do que esperávamos.

É normal certa dissociação entre o comportamento nos preços de ativos financeiros, ainda mais em um intervalo de tempo muito curto como é o caso de um mês. A persistência dessa dissociação, por um período longo, chamaria atenção se não fosse explicado por fatores que poderiam mudar estruturalmente as relações passadas entre os ativos. Com o passar do mês, o movimento e razões iniciais para as oscilações desses preços ficaram mais evidentes.

## **REAL**

Por exemplo, o real se beneficiou muito do ingresso líquido de investimento estrangeiro direcionado tanto ao mercado acionário quanto para ativos de renda fixa. O nível já alto da taxa Selic, a perspectiva de novos aumentos e a possibilidade da Selic permanecer em nível alto por um período extenso parecem ser as principais forças atrás do fortalecimento recente do real contra o dólar. Fomos surpreendidos pela velocidade e nível de apreciação do real. Opinamos que começou a ficar atrativo um posicionamento contra o real a uma taxa de câmbio abaixo dos R\$/US\$5,30.

## **IBOVESPA**

Temos a mesma opinião quanto ao nível atual do Ibovespa, de 112.100 pontos. Achamos oportuno iniciar uma posição vendida no índice, se esse ultrapassar os 113 mil pontos.

## **JUROS FUTUROS**

O mercado de juros futuros é o mercado onde, em janeiro, os preços/taxas caminharam na direção que avaliamos ser correta, dado alguns dos riscos que julgamos predominantes. Como já mencionamos em diversas cartas passadas, esses riscos são o aumento do risco fiscal com a deterioração das regras da política fiscal e o aperto monetário que ocorrerá nos EUA ao longo deste ano. Ainda acreditamos que as taxas de juros longas têm espaço para subirem dos níveis atuais.

## **CONCLUSÃO**

O que faremos a partir de agora? A ideia é iniciar posições onde existe maior distorção nos preços vigentes daqueles que julgamos como preços justos. O real e o Ibovespa são dois ativos cujos preços atuais parecem estar acima dos seus valores intrínsecos (dos seus preços justos). Teremos paciência em iniciar posições vendidas no real e Ibovespa uma vez que o fluxo poderá continuar sustentando a valorização de ambos no curto prazo.