

Dezembro – 2024

O último mês de 2024 talvez tenha sido o mais movimentado por aqui, ainda que de uma forma negativa. Após o anúncio desastroso do “pacote de contenção de gastos” no final de novembro, o Brasil começou a passar por uma severa crise de confiança, com agentes econômicos começando a precificar uma inflação mais forte em 2025, com pressão de juros elevados e ainda uma possível recessão a partir do segundo semestre.

O dólar fechou o ano em históricos R\$ 6,18, subindo mais de 3% apenas em dezembro e 27% em 2024, tornando o Real (R\$) a pior moeda global do ano.

Dólar para cima significa capital saindo do país, principalmente da Bolsa, o Ibovespa encerrou 2024 com queda de -10,4% e o índice de Small Caps caiu – 24%.

Uma queda a valor presente, na verdade mostra que o investidor de saída está exigindo mais retorno, seja via bolsa ou mercado de dívida.

Títulos que remuneram mais juros, tem um valor menor, à medida que os juros atrelados a esses títulos caem, seu valor sobe.

Hoje, os títulos públicos pré-fixados até 2031 estão pagando mais de 15% ao ano. E os títulos atrelados a inflação já romperam a barreira do IPCA + 7% no intervalo de 2029 a 2065, o que é totalmente insustentável.

Nosso país está passando por uma grave crise de confiança e enquanto não tivermos uma mudança efetiva na condução do governo, isso vai se agravar. O Banco Central vem tentando agir com leilões, e em dezembro “queimou” mais de USD 20 bilhões em reservas para tentar conter a alta do dólar.

Mas dezembro também não foi fácil para os mercados globais, apesar de ter subido 23% em 2024, o índice SP500 caiu 2,63% no mês. Isso porque o FED anunciou cortes de 25 pontos base (0,25%) em sua taxa de juros, porém, sinalizou menos cortes adiante, dada a luta ainda ativa contra a inflação.

As taxas de juros longas subiram e esse movimento trouxe queda para as bolsas americanas, que hoje encontram-se com *valuations* bem elevados e dependem da continuação do forte crescimento econômico ou de novas expansões de múltiplo para seguir entregando retornos elevados.

Tudo isso alinhado a um novo modelo político que começa a ser escrito dia 20 de janeiro de 2025, com a posse de Donald Trump. Sua agenda para tornar o EUA “*great again*” envolve mudanças fiscais, tarifas, energia, desregulamentação e controle de gastos, com o *DOGE (Departamento de Eficiência do Governo)*. Assim como nós, os Americanos precisam cuidar do seu fiscal, também, e parecem estar mais preocupados que nossos líderes.

Posicionamento Improve

*“Uma nova história”
(Fernandinho – 2009)*

Após perder seu grande fundador Silvio Santos que nos deixou em agosto de 2024, se dizia que dificilmente veríamos o SBT voltar a rivalizar com rivais como Globo e Band.

Contrariando essa ideia, temos visto um movimento interessante, com nomes como Tiago Leifert, Boninho e até Datena, cotados para ingressar na emissora. Um movimento bem inesperado quando todos esperavam o pior. Uma grande reviravolta.

Foi bem emblemático observar o show de virada de ano do SBT, com a presença do cantor Fernandinho cantando sua música “Uma nova história” que é um louvor gospel bem impactante, e ilustra os caminhos e sonhos que Deus tem para seus filhos e suas promessas, de um novo começo, uma nova história, independente do que foi feito e do momento atual.

Apesar do momento atual do nosso país, da forma que encerramos 2024, das projeções pessimistas de diversos economistas, gostaríamos de iniciar 2025 com otimismo, pois, toda essa negatividade apresenta patamares de preços que não se justificam e são, sim, uma oportunidade.

No limite, os mercados estão dizendo em sua precificação que o governo não vai ter capacidade de honrar o pagamento de sua dívida e querem mais juros para financiar esse governo. Junte a saída de capital a isso, e temos aumento de inflação que exige além do controle fiscal, mais juros.

Sendo esse o pior cenário, vamos fazer uma suposição.

Imaginemos então um Default (calote) do governo.

A dívida pública iria virar pó, sem valor, detentores de títulos do tesouro iriam ver seu patrimônio zerar. Qual seria a única defesa para isso? **Ativos Reais.**

Empresas seguiriam gerando caixa, e com aumento da inflação, seriam capazes de repassar o aumento em seus preços, crescendo, independente do governo estar saudável ou não. No pior cenário, ativos como parques fabris, galpões e maquinários possuem valor.

Esse movimento foi observado na Argentina e na Turquia, que enfrentaram cenários de hiperinflação recentemente. Enquanto o investimento em títulos públicos atrelados a juros pós fixados acabou tendo perda real frente a inflação quando seus governos deram “Default”, o investimento em ações foi vencedor, repassando a inflação e ainda obtendo ganho real.

No pior cenário, os títulos do governo, LFTs, Tesouro, não são a forma mais segura de se proteger, e sim os ativos reais, ações ou títulos de crédito corporativo.

As empresas vão seguir gerando caixa para cumprir com suas obrigações (dívidas) e remunerar seus acionistas (ações), pois não dependem de fatores como aumento de arrecadação via impostos, ou receitas extraordinárias, apenas de repasse de inflação.

Evidentemente que é necessário escolher as empresas com maior capacidade de adaptação, e iremos ver muitas empresas quebrando e sendo adquiridas nesse intervalo, mas de forma geral, é a melhor defesa.

Mas e em um cenário positivo? O que aconteceria?

Estamos em um patamar tão barato que qualquer sinalização positiva pode trazer ganhos muito fortes no médio prazo, com a queda da popularidade do governo e com um nome de oposição surgindo e se fortalecendo em pesquisas, elevaria o valor de ações e títulos de crédito, com o mercado já trabalhando com o futuro, como sempre faz.

Ou seja, nos protegemos no pior cenário e no melhor cenário conseguimos obter retornos bem fortes.

Dito isso, entendemos ser necessário a manutenção do patrimônio investido em renda variável no Brasil, para clientes que tem apetite a risco e não se preocupam com volatilidade.

Olhando para crédito, passamos parte do último ano falando sobre o baixo prêmio de risco, com títulos corporativos remunerando pouco frente ao risco. Esse cenário mudou, em dezembro vimos uma forte abertura de spread, empurrando a remuneração dos títulos privados de CDI + 1,6% para CDI + 2%, na média ponderada, o que julgamos apropriado como bom prêmio de risco, considerando que a Selic pode ultrapassar 15% esse ano.

Portanto, hoje, em nossa visão, além do patrimônio em dólar que é parte do nosso planejamento patrimonial, a melhor defesa para o ano de 2025 é o investimento em títulos de crédito corporativo ou ações de empresas de qualidade, iremos aumentar a exposição principalmente a crédito nos próximos meses, pela volatilidade menor que é mais adequada para perfis conservadores e moderados. Para perfis mais agressivos, vamos seguir aumentando exposição a crédito também, mas com adição de renda variável.

2025 será um ano de sobrevivência, e vale muito mais a pena estar otimista do que pessimista. Agradecemos a confiança nesse último ano! Feliz ano novo!

Marcus Cardone – Head de Investimentos da Improve Wealth Services