

Outubro - 2024

“Doces ou Travessuras”

Apesar de ser relacionado a filmes de terror, o Halloween tem sua origem em festivais do povo Celta, anos depois sofreu influências da igreja católica, para então se tornar a data comercial que conhecemos hoje.

Para os Celtas, a noite de 31 de outubro indicava o começo do *Samhain*, o ano novo e fim do ano velho, do período de colheita e do inverno.

Para os Celtas, o fim do calendário, atrelado ao fim da escuridão e do frio era, na verdade, a abertura da porta entre o mundo dos vivos e dos mortos.

Para encontrar seus entes queridos e se proteger do mal, os Celtas usavam cabeças e peles de animais.

Na esperança de acabar com esse feriado pagão, no século IX a igreja católica decidiu alterar o dia de todos os Santos para 1º de novembro, tornando o dia 31 de outubro, dia véspera ou “*All Hallows Eve*” (véspera de todos os santos) e como ficou conhecido posteriormente, Halloween.

Hoje é uma data com apelo comercial bem grande! Seja nas fantasias ou nos inúmeros filmes e livros com histórias centrados na noite de 31 de outubro.

E o que isso tem a ver com o mercado financeiro?

Além de outubro ter sido um verdadeiro filme de terror para os mercados globais, alguns filmes do gênero são exemplos notáveis de alocação de capital, com retornos sobre capital investido impressionantes.

Nesse clima arrepiante, nossa carta mensal traz os acontecimentos de outubro fazendo um paralelo com os filmes de terror mais rentáveis da história, além de comentar sobre nosso posicionamento em meio a esse verdadeiro terror que assombra os mercados.

Mercado Internacional

Atividade Paranormal (2009)

Retorno sobre capital investido: 433.900%

Oren Peli, se inspirou em uma experiência pessoal para escrever e dirigir “Atividade Paranormal”. O filme conta a história de Katie e seu namorado Micah que decidem filmar experiências paranormais.

Com custo de USD 15 mil dólares, o filme obteve lucro de USD 192 milhões dólares. O custo foi tão baixo porque o diretor filmou em sua própria casa e ainda teve seu final alterado antes do lançamento por ninguém menos que Steven Spielberg.

Parece que os americanos adoram uma história de sucesso que começa na sua própria casa, quer um exemplo maior que a Amazon? Ou a Apple?

Apesar dos retornos elevados de Amazon, Apple e Atividade Paranormal ao longo de suas histórias, outubro não foi um mês bom para os mercados americanos.

Os índices Nasdaq e S&P500, tiveram performance negativa de 0,8% e 1% respectivamente. No entanto, atividade econômica mais forte levou o PIB do 3º tri subir 2,8%.

A dinâmica de emprego mais fraca e inflação caindo e convergindo para a meta, pelo menos seguem deixando a porta aberta para mais 2 cortes de 0,25 nesse ano, Powell vai conseguir entregar o *Soft Landing*.

Donald Trump venceu as eleições de maneira avassaladora, levando praticamente todos os *Swing States*¹ e ainda o Senado e com possibilidade de levar a Câmara, completando o *Red Sweep*². O que torna a vida do Presidente mais fácil.

O mercado se animou com a vitória de Trump e seu governo mais protecionista. Espera-se corte de impostos, o que é positivo para geração de caixa das empresas, porém, vale ressaltar que o momento fiscal americano é tão delicado quanto o nosso, será necessária uma agenda de revisão de gastos para equilibrar as contas públicas.

Sabemos que tanto Trump quanto Kamala eram inflacionários, com a vitória de Trump, a inflação pode vir de uma reprecificação de matéria prima Chinesa e Europeia devido as tarifas e até de um dólar mais forte, visto que as políticas fiscais mais expansionistas fazem o mercado pedir mais juros para financiar os Estados Unidos, juros longos dispararam após o anúncio da vitória.

¹ Swing States, são estados pêndulos em que não existe uma predominância democrata ou republicana, são estados pêndulos e oscilam entre escolhas. A classificação varia ao longo do tempo.

² Red Sweep: Sweep significa varrer, no caso político seria a dominância de um partido elegendo Presidente, Senado e Câmara. Como os Republicanos usam as cores vermelhas, usa-se Red Sweep, Blue Sweep seria para Democratas

Brasil

It: A Coisa (2017)

Retorno sob capital investido: 1.900%

A obra prima de Stephen King foi adaptada duas vezes para as telas, a primeira vez na década de 90 conta uma atuação incrível de Tim Curry e efeitos práticos bem eficientes!

Porém, em 2017, tivemos uma nova versão nos cinemas. Com custo de USD 35 milhões e lucro de USD 740 milhões, IT foi um sucesso.

Em termos absolutos é a maior bilheteria de terror da história do Cinema.

O filme conta a história de 7 amigos, o clube dos perdedores, e como eles precisam derrotar a entidade conhecida como “A Coisa”, que acorda a cada 27 anos para se alimentar. A Coisa se fortalece ao usar o medo das crianças contra elas mesmas, podendo inclusive assumir a forma do maior medo de cada uma.

A Coisa teria bastante material para trabalhar no mercado brasileiro em outubro.

Não faltaram medos para tirar o sono dos investidores brasileiros em outubro.

Risco fiscal, desvalorização do real, inflação são alguns exemplos.

Apesar de o Brasil seguir crescendo, com PIB tendo perspectiva de fechar acima de 3% em 2024, o mercado não compra mais narrativas de cortes de gastos e espera atitudes concretas.

A demanda tem sido muito artificial e criada pelo próprio governo o que acaba não sendo sustentável. Pior ainda, nossa dívida pública segue aumentando para bancar esse crescimento. Ou seja, o PIB cresce as custas do próprio governo e não de reformas estruturais ou de uma evolução na produção do país.

E para bancar o PIB, o governo precisa se financiar, e o mercado quer prêmio.

São 3 fatores que aumentaram o prêmio de risco local:

- Dívida pública aumentando (mercado pede mais retorno para financiar Brasil)
- Economia aquecida artificialmente (mais emprego e mais consumo, gera inflação)
- Saída de capital estrangeiro (menos dólares em circulação , gera inflação)

Nesse cenário, o BC será obrigado a aumentar os juros em 0,50% novamente. Aliás, tem sido um verdadeiro show de horror observar os leilões de títulos públicos, com emissões chegando próximas de IPCA + 7%, o mercado quer retorno para financiar o Brasil.

A curva de juros marca 13,50% ao final de 2025, sem expectativa de cortes.

Posicionamento Improve

“Aqueles que não aprendem com o passado estão condenados a repeti-lo”

Stephen King – The Dark Tower VII

Stephen King pode ser considerado o pai do Terror, com mais de 400 milhões de cópias vendidas, ele é o nono escritor mais traduzido do mundo e criador de histórias como:

- O Iluminado (1977)
- A Torre Negra (1982)
- It, a Coisa (1986)
- Doutor Sono (2013)
- A Espera de um Milagre (1996)

Apesar de ser reconhecido pelas histórias mais assustadoras, King tradicionalmente usa as histórias de terror como ferramentas de reflexão social.

Ele possui uma habilidade notável de escrita, roteirizando, inclusive, um dos maiores clássicos da história do cinema, A Espera de um Milagre.

A frase que ilustra nosso posicionamento desse mês cai como uma luva para o atual momento do mercado.

Nosso governo precisa apresentar uma agenda de corte de gastos para conseguir seguir crescendo de forma sustentável, mas insiste em cometer os mesmos erros do passado que levaram o Brasil a recessões.

O mercado de crédito segue recebendo fluxo, principalmente para fundos com liquidez alta (D+1, D+0) ignorando totalmente o fato de que não existe prêmio de risco para tal, inevitavelmente veremos uma correção nos preços e taxas praticadas.

E o investidor global, após a vitória de Donald Trump, vai seguir direcionando capital para os Estados Unidos, a possibilidade de cortes de impostos e de um dólar mais forte serve muito bem os mercados americanos.

De certa forma, um dólar mais forte é inflacionário para o Brasil, porém, temos muitas empresas com receita em dólar que devem se beneficiar.

O ponto mais importante na alocação de capital nesse momento é entender a dinâmica de preço, e não qualificar os efeitos da eleição de Trump.

Ao mesmo tempo, temos uma taxa Selic subindo forte e passando de 11%, com perspectivas de mais altas em 2025, enquanto a inflação não deve superar a barreira de 5% no ano de 2024.

Diante disso tudo, nosso posicionamento tem sido bem diferente do mercado, já estamos optando por manter as alocações de nossos clientes em fundos de caixa, ou em casos específicos, temos escolhido o prêmio de liquidez, em ativos como FIDICs ou créditos originados e desenhados para o carregamento.

Em cenários como o atual, não fazer nada é a melhor coisa, principalmente, em um país como o Brasil.

Não fazer nada aqui ainda remunera o capital a taxas reais (ganho sobre a inflação) de 6% ao ano, por isso seguimos com preferência de alocação em caixa.

E seguiremos esperando por uma assimetria positiva de preço, seja no mercado de crédito, que hoje está caro e com pouco prêmio de risco, ou no mercado de ações, que apesar do desconto tem sofrido muito com o Macro.

Os resultados do 3ºTri tem sido ótimo para nossas companhias, mas faltam triggers para fazer o mercado andar, sem uma sinalização mais concreta, não enxergamos razão para aumentar exposição.

O passado nos ensinou muito, o mercado parece não ter aprendido e tudo bem, as distorções são criadas em momentos como esse, não existiria mercado se não houvesse opiniões distintas.

No momento certo, vamos nos movimentar, até lá, seguimos remunerando capital, com liquidez e com ganho acima da inflação, e por que não, aproveitando para assistir a um bom filme de terror?

Desejamos um ótimo mês a todos.

Estamos sempre a disposição.

Marcus Cardone – Head de Investimentos da Improve Wealth Services