

Apocalipse

"Esta é a praga com a qual o Senhor castigará todas as nações que lutarem contra Jerusalém: Sua carne apodrecerá enquanto estiverem ainda em pé, seus olhos apodrecerão em suas órbitas e sua língua apodrecerá dentro de suas bocas. Naquele dia, grande confusão dominará essas nações, causada pelo Senhor. Cada um atacará o que estiver ao seu lado". - Zacarias 14:12-13

O mundo atravessa um longo período de calma estrutural nos mercados financeiros. Como exemplo, o índice S&P 500, principal indicador da bolsa norte-americana, sobe desde a crise de 2008. Ano após ano. 228% no acumulado. 14% anualizado. Sim, foram várias realizações que o mercado teve nesse período. 10 a 15% de queda. Mas a direção continuou sempre para cima.

Quanto mais recente, mais calmo ficaram os mercados. **Nos últimos 5 anos a volatilidade tem sido extremamente baixa, com pouquíssimas quedas relevantes.** Todas as recuperações foram rápidas, indicando a existência de uma demanda represada. A última volatilidade começou no final de janeiro, com o S&P 500 caindo um acumulado de 10% em 9 sessões. A recuperação novamente foi imediata e até o final de fevereiro o índice já se recuperava um pouco da queda, ficando positivo no ano. Mas a volatilidade volta com força no começo de março. É muito importante diferenciar uma realização técnica de uma queda estrutural. **Será que a postura um pouco mais hawkish (propenso a aumentar os juros) do novo presidente do FED, Jerome Powell, justificaria uma queda generalizada?**

A quantidade de liquidez para investimentos no mundo continua muito alta. E com isso os preços dos ativos permanecem elevados e os investidores procuram alternativas por todo o mundo, principalmente no Brasil, cujos ativos foram afetados pela forte crise dos últimos 3 anos. O investimento estrangeiro direto no Brasil em 2017 ficou em US\$ 75 bilhões, batendo recordes e superando expectativas. Em 2018 está projetado que o fluxo suba para US\$ 80 bilhões, contribuindo fortemente para a situação fiscal brasileira.

Não parecemos estar perto de alguma crise mundial. Mas ano após ano aparecem as teorias de como o mercado desabar. Nouriel Roubini¹, economista que ficou famoso por prever o colapso de 2008 e o mais famoso cavaleiro do apocalipse, vem desde o final de maio de 2015 prevendo que o excesso de liquidez é, na verdade, uma bomba relógio prestes a explodir. Estamos esperando sentados. Quem manteve valores em caixa esperando os ativos desabarem deixou de ganhar entre 10% e 30% no período, dependendo do nível de risco.

Outros economistas e analistas seguem a mesma linha, com cada vez mais frequência. Talvez quando acertarem, eles ficarão famosos pois ninguém se lembrará das inúmeras vezes que erraram. **É fácil e impactante prever um desastre no futuro, com um belo resultado de marketing. Eles estarão certos se esperarem tempo suficiente, pois crises são recorrentes e sempre aparecem.**

O apocalipse zumbi² pregado por esses oportunistas ainda não chegou. Mas é importante ouvi-los. É nossa obrigação ficar vigilantes. Pequenos sinais existem. Mas não vimos ainda nenhuma justificativa que nos convença que está próximo. Correções como a atual são normais e podem inclusive gerar oportunidades de compra.

É importante não ceder ao efeito manada³. Manter a cabeça fria em momentos de volatilidade é essencial para uma análise estruturada de longo prazo. Senão, seremos apenas zumbis seguindo outros zumbis atrás de cérebros frescos. **Nosso objetivo é descobrir quando uma crise real chegará de fato, dado que manter posições em caixa pode ser muito custoso. E acreditamos que até o final deste ano nossos cérebros estarão a salvo.**

Mercados:

Chega até ser inquietante como o mercado brasileiro está se comportando. Só existe uma palavra para ele: resiliente. Tanto contra fatores internos quanto externos. Apesar de já esperarmos que a reforma da previdência não fosse aprovada no atual mandato, após o decreto da intervenção federal no Rio ficou sacramentado o seu fim. Além disso a Fitch seguiu a S&P e rebaixou o Brasil para BB-. **Mesmo com essas notícias e a atual volatilidade no exterior, o Brasil continua com a melhor bolsa relevante no ano, com rentabilidade acima de 10%.** No mês o Ibovespa fechou ligeiramente positivo, quando os mercados mundiais caíram, liderado pela primeira queda mensal do S&P 500 em quase 1 ano. **A moeda brasileira também mostra força e se mantém no patamar de 3,25.**

Apesar de acreditarmos que o BC irá manter os juros inalterados em 6,75% na reunião do dia 21, um corte adicional continua sendo uma real possibilidade, dada a persistência da inflação surpreender sempre para baixo.

No exterior, os Estados Unidos ditam os mercados. O novo chefe do banco central norte-americano, Jerome Powell, que recentemente substituiu a pomba bondosa Janet Yellen, mostrou suas garras de falcão indicando que eles devem ter quatro aumentos de taxas de juros no ano, uma a mais que era esperado por grande parte do mercado, o que gerou a volatilidade atual. Donald Trump também aparece nos noticiários após anunciar seu plano em tarifar importações de aço e alumínio, contribuindo para uma aversão a risco adicional nos mercados.

Alocação:

No Brasil a temporada do surfe⁴ com salva-vidas do mercado brasileiro continua aberta. Estamos positivos para a bolsa e neutros para o câmbio. Mas o risco para uma alocação pura em bolsa é muito grande. **Portanto nossa alocação principal é em uma seleção diversificada de fundos multimercados de gestores de ponta que acreditamos irão navegar lucrativamente esse mercado, extraíndo rentabilidade com um certo grau de proteção.**

No exterior estamos um pouco menos otimistas dado os preços caros dos ativos. Estamos extraíndo *yield* (cada vez menores) de *bonds* curtos de empresas brasileiras e bancos europeus. **Além disso, tentamos tirar algo adicional de notas estruturadas com proteção do mercado acionário, que fica mais atrativo após essa correção.** Acreditamos atualmente na força do dólar frente às outras moedas. Ele também serve para uma proteção natural contra o apocalipse zumbi, lembrando que mesmo na maior crise norte-americana em 2008 ele se fortaleceu.

Neste mundo atual caro e volátil, continuamos nossa procura por rentabilidade.



¹ Nouriel Roubini, 59 anos, apelidado como Doctor Doom (ou Doutor Catástrofe), em razão das suas previsões econômicas pessimistas, é professor da New York University's Stern School of Business.

² Apocalipse Zumbi é um cenário apocalíptico hipotético popular na ficção científica e no terror, que em seu final leva todas as sociedades ao colapso.

³ Comportamento de manada é um termo usado para descrever situações em que indivíduos em grupo reagem todos da mesma forma, imitando a decisão da maioria, supostamente mais bem informada.

⁴ SURFANDO: Carta Mensal Agosto 17 <http://mpadvisors.com.br/pdfs/2017-08-Carta-Mensal.pdf>