

O retorno do risco

A necessidade de buscar uma saída da crise criou o ambiente para muitas incertezas a partir de agora. A presença dos bancos centrais comprando títulos no mercado criou uma demanda fixa, não havendo mais risco de liquidez. Esse fato criou um certo conforto aos agentes, tanto no lado de quem busca ativos quanto pelo lado de quem quer emitir dívida.

O mundo viveu o seguinte movimento, títulos de alta qualidade apresentaram retornos perto de zero ou até negativos. Por essa falta de retorno e a consciência de que as autoridades monetárias continuariam dando liquidez ao mercado, os investidores se voltaram para ativos de menor qualidade, os chamados títulos de alto rendimento. Esse comportamento foi visto nos últimos anos e chegamos ao ponto em que a diferença entre títulos do tesouro direto e títulos de alto rendimento ficou irrisória, ou seja, não existe motivo para o investidor assumir risco.

Com o retorno no mercado de títulos de renda fixa sendo cada vez mais comprimido e certeza de liquidez, os ativos de risco também seguiram a trajetória positiva nos últimos anos. O mercado passou a registrar níveis de volatilidade muito baixos, o que significa que os agentes perdem cada vez mais a noção de que para se ter retorno é preciso assumir risco. Esse fato leva a uma redução nos critérios de análise, pois os mercados apenas sobem, em todos os mercados.

Mas o início do ano nos mostrou que a volatilidade pode voltar e a relação risco-retorno também. A inflação nos EUA, mesmo que contida pelo avanço de novas tecnologias, começa a aparecer novamente. O pleno emprego, aumento dos salários e queda na produtividade são os ingredientes necessários para uma aceleração dos preços no futuro próximo, o que leva a uma nova postura das autoridades monetárias. O movimento de extrema liquidez pode ser reduzido, elevando o nível de risco, logo a volatilidade dos mercados.

O momento dos mercados é interessante porque à medida que os agentes se preocupam com níveis de risco no mercado de renda fixa, movimentos mais fortes são sentidos no mercado de bolsa. Os índices de bolsa se tornam os termômetros do mundo financeiro e voltamos à ideia de que para obtermos retorno é necessário assumir algum risco. A dificuldade dos gestores de capital será avaliar num ambiente com diversas distorções o que tem realmente qualidade e onde adicionar risco nas carteiras.

O mundo financeiro está cada dia mais arriscado e isso cria algumas oportunidades. Ser criterioso pode ser a chave para o sucesso nos próximos anos. É importante considerar sempre que não existe retorno sem risco, mas risco não significa retorno.

Análise Macroeconômica

O ano de 2018 começou com muito otimismo e bom humor no mercado de capitais. Seguindo o bom ano de 2017, os agentes se mantiveram na rota de ganhos.

A economia americana segue apresentando força e a aprovação da reforma tributária deu uma injeção de ânimo ao mercado. A performance no mês também foi ajudada pela temporada de resultados corporativos, principalmente do setor financeiro, superando as projeções. As boas notícias da economia levaram o Banco Central a adotar uma postura mais conservadora e a apontar um aperto monetário maior que o esperado. No ambiente político, o presidente Donald Trump segue pressionado com as questões de interferência da Rússia nas eleições. Mesmo com esse cenário desconfortável, os investidores se mostraram otimistas com a economia americana.

A Europa começou otimista com a possibilidade de acordo para formação do governo na Alemanha. Os dados econômicos continuam melhorando, principalmente nas economias periféricas. O aumento do nível de comércio no mundo tem impactado positivamente no velho continente. A negociação do Brexit continua de forma intensa, com diversas discussões dentro do Reino Unido sobre um novo referendo. A moeda única seguiu o movimento de uma cesta de moedas internacionais, ganhando espaço em relação ao dólar.

A Ásia continua sendo beneficiada com o crescimento do comércio internacional e pelo avanço tecnológico. O Japão continua mostrando recuperação e a inflação vem se aproximando da meta. A China apresentou desempenho melhor que o esperado no comércio externo, o que animou os investidores. A Coreia do Sul iniciou conversas com a Coreia do Norte trazendo otimismo para uma solução das ameaças bélicas. As conversas devem se prolongar por algum tempo, mas segue sendo um excelente direcionamento.

Na América Latina, a principal economia teve um ganho de credibilidade após o desenrolar do julgamento do ex-presidente Luis Inácio. A condenação em segunda instância deu a indicação ao mercado de maior segurança jurídica e de fortalecimento das instituições. A retomada da indústria também foi uma boa notícia para a economia. A Argentina segue sendo o mercado mais acompanhado pelos investidores na região, seguido do México.

Estamos positivos com o mercado no ano, mas consideramos que a volatilidade vai aumentar de maneira considerável.