

Expectativas para a alocação de recursos em 2021

Por Guilherme Benites (*)



Passamos, recentemente, pela fase de revisão de políticas de investimentos para o quinquênio 2021 – 2025. O cenário base que pautou essas discussões indica juros baixos, tanto reais como nominais, e uma recuperação econômica que pode trazer bons resultados para ativos reais e de maior risco.

É inegável que o otimismo dos meses finais de 2020 contaminou a perspectiva para 2021. No entanto, não acreditamos que tal otimismo tenha levado as EFPCs a preverem aumento considerável de risco em suas alocações. Na verdade, o verdadeiro gatilho para isso é a perspectiva de os juros permaneçam baixos por muito tempo.

Por outro lado, os meses finais do ano passado contribuíram de forma relevante para que os resultados das EFPCs em 2020 ficassem, majoritariamente, em território positivo. É verdade que os resultados foram insuficientes, em geral, para o cumprimento das metas atuariais (ou mesmo gerenciais). Mas, tendo em vista o que se observou no primeiro trimestre, o fechamento do ano é motivo para grande comemoração.

Além de um ano complicado para os ativos de risco, é importante destacar o papel que a inflação desempenhou nessa dificuldade de atingimento das metas: a forte aceleração no último trimestre acabou por diminuir o efeito da melhora do mercado. Além disso, o grande descolamento do INPC (principal indexador das metas) para o IPCA (principal indexador dos ativos atrelados à inflação) foi outro fator negativo, sem falar naquelas EFPCs que possuem metas atreladas a IGP-M ou a IGP-DI.

Voltando para as perspectivas para 2021, encontramos políticas com aumento significativo da diversificação e ampliação do uso das classes de ativos mais agressivas. A partir de agora, os valores sobre os quais discorreremos se referem à amostra de EFPCs que a Aditus acompanha. Apesar de acreditarmos na elevada significância dos números, evidentemente não podemos generalizá-los sem levar em conta as especificidades de algumas EFPCs, sobretudo as maiores.

A comparação da alocação alvo para a Renda Variável com a alocação atual mostra um acréscimo de cerca de 5 pontos percentuais – de 10% para 15%, aproximadamente. Em que pese o fato de a maioria dos planos terem elevado seu objetivo nessa classe, destacamos especial elevação no caso das EFPCs que oferecem perfis de investimento. Nesses casos, os perfis mais agressivos estão com alvos consideravelmente superiores aos alvos de 2020.

Também nesse grupo de EFPCs houve a discussão mais curiosa da elaboração das políticas: enquanto o aumento do risco dos perfis mais agressivos era algo praticamente unânime, os perfis mais conservadores foram alvos de infundáveis discussões – culpa de um CDI projetado que sequer cobre a inflação. Faz sentido manter um perfil com expectativa de rentabilidade abaixo da inflação? Essa pergunta teve diversas respostas, mas sempre polemizou!

(*) **Guilherme Benites** é Sócio e Diretor da Aditus Consultoria Financeira.

Fonte: Abrapp em Foco, em 05.03.2021
