

17

jan/23

ItaúPrivateBank

Itaú



The Weekly Globe

As decisões do Fed e a Teoria dos Jogos

Por **Marcelo Aagesen**

As decisões do Fed e a Teoria dos Jogos

Marcelo Aagesen

Head of Global Markets and Strategy

marcelo.aagesen@itau.us

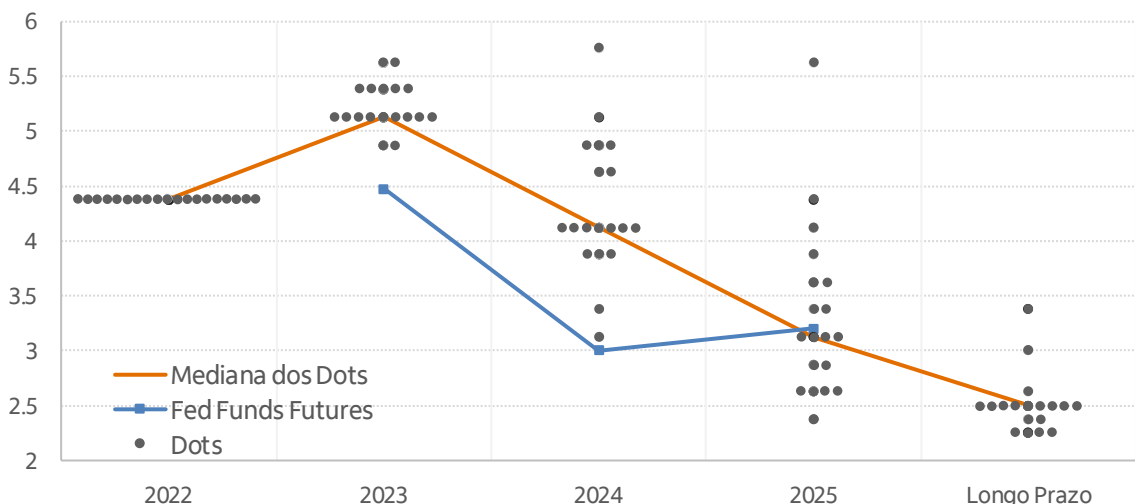
Um jogador iniciante de poker olha para suas cartas e tenta avaliar a força da mão. Isso é considerado nível de pensamento 1. No segundo nível, o jogador pensa no que seu adversário pode ter. O nível 3 é reservado para bons jogadores: “o que meu adversário imagina que eu tenho?”. Ótimos jogadores desenham suas estratégias baseados no nível 4: “o que meu adversário imagina que eu penso que ele tem?”.

A Teoria dos Jogos – conceito matemático aplicado para estratégias em situações competitivas onde o resultado de uma decisão é interdependente da ação dos outros jogadores – é atualmente uma ferramenta necessária para o mundo dos negócios e investimentos. A simples recomendação de compra de uma ação específica pode ser analisada pela lente dessa teoria: a média das informações disponíveis e esperadas já está refletida no preço atual. Recomendar compra (ou venda) é o mesmo que dizer que sua análise ou informações são um pouco melhores ou mais próximas da realidade do que a média dos outros participantes de mercado.

Não surpreendentemente, bons gestores acertam de maneira consistente e calculada. Nos últimos trimestres, um dos principais fatores que afetaram os mercados e preços de ativos foi a taxa de juros americana. Observar as decisões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês), escutar os discursos do presidente do Federal Reserve (Fed, banco central americano) ou acompanhar as projeções de inflação melhoram seus modelos e análises (similar ao nível de pensamento 1).

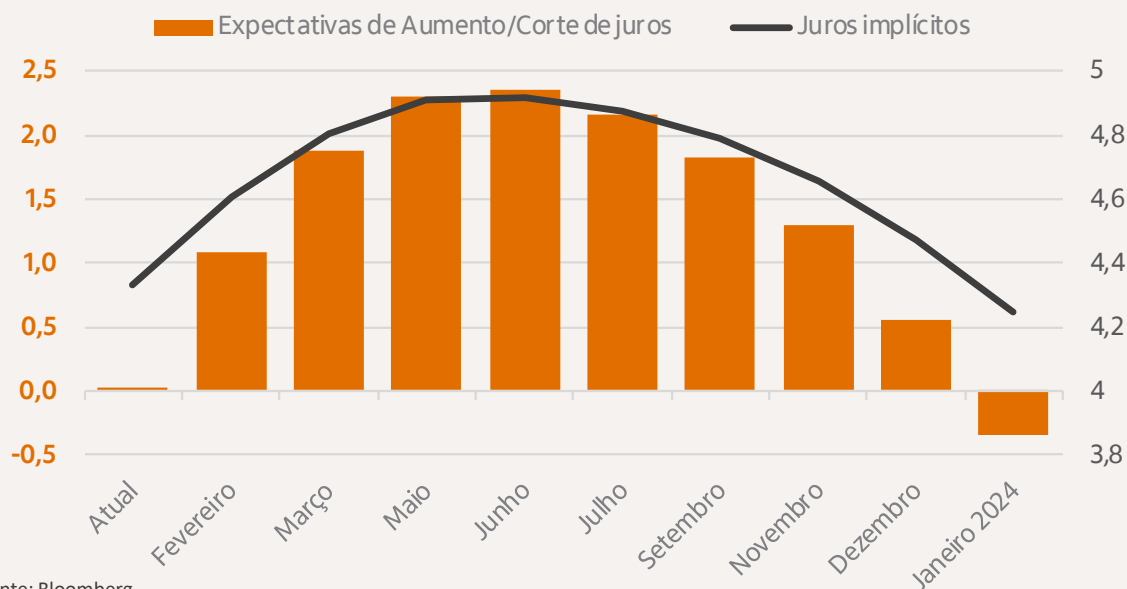
Avaliar a diferença entre os *dots* (as expectativas de aumentos ou cortes na taxa de juros por oficiais do Fed, que você pode conferir no gráfico 1) e as expectativas de mercado extraídas da negociação de instrumentos financeiros (gráfico 2) te diz o que seus “oponentes” estão pensando, o que equivale ao nível de pensamento 2. Nesse exemplo real, apesar da média dos oficiais do Fed apontarem para 5.125% para o final de 2023, o mercado mostra algo muito mais baixo, aproximadamente 4.5%.

Gráfico 1: Dots mais recentes do Federal Reserve



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2: Expectativas de aumento/corte de juros implícitos em instrumentos de mercado



Fonte: Bloomberg

Uma das razões para essa diferença é explicada pela Teoria dos Jogos. A comunicação transparente dos oficiais do Fed (por meio de discursos e dos próprios *dots*) é essencial para sinalizar para o mercado o que desejam fazer. Um tom mais duro (*hawkish*), como estamos vendo atualmente, não só é necessário, como também ajuda os participantes do mercado a entenderem as ações do banco central americano, estimarem os impactos disso na economia e reavaliarem os modelos para as diversas classes de ativos e economia real.

Uma vez que esse impacto é estimado, os próprios participantes ajustam suas expectativas quanto à necessidade de aumentos de juros e imprimem essa visão no mercado futuro – e dessa vez acreditam que não vamos precisar de tanto aumento quanto o Fed sinaliza. Mas veja que uma visão é dependente da outra. Se o Fed sinaliza menos aumentos, as expectativas se alteram e tudo muda.

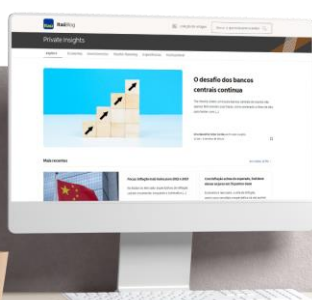
O paralelo ao nível 3 de pensamento ocorre a partir daqui: como eu vou posicionar meu portfólio baseado no que o Fed mostrou (taxas de juros, por exemplo), o que Fed acha (*dots*), o que os participantes de mercado acham (preços) e o que eu tenho de informação e modelos.

Nossas posições táticas no comitê de investimentos, as listas de **Top Picks de Equities e Crédito** e nossas carteiras administradas no **Actively Managed Solutions (AMS)** são exemplos de como nos posicionamos em relação ao que o mercado acha.

“Caro” ou “Barato” não são conceitos absolutos, mas sim relativos ao preço corrente. E agir de maneira interdependente ao mercado (Comprar e Vender, Underweight e Overweight) são puramente a Teoria do Jogos aplicada aos investimentos.

Nossas conclusões:

- A Teoria dos Jogos aplicada para o mundo de investimentos está presente até mesmo nas decisões mais simples;
- O Fed sinaliza suas intenções para o mercado de maneira transparente, esperando que os participantes absorvam e analisem essas informações de maneira dinâmica;
- “Caro” ou “Barato” são conceitos relativos, e não absolutos;
- Posicionamento tático de portfólios nada mais é que discordar, em diferentes graus de convicção, da média de análise dos participantes do mercado.



Este e muitos outros conteúdos
você encontra em um só lugar

ACESSE O PRIVATE INSIGHTS

ITAU.COM.BR/PRIVATEBANK

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.