

Carta do Gestor de Investimento do Serpros

Finalmente, o cenário político eleitoral encerrou seu ciclo e a vitória de Jair Bolsonaro como Presidente-eleito do Brasil permite a análise econômica de uma Agenda liberal. Não há dúvidas de que os desafios são enormes e que a situação fiscal é periclitante, porém o novo governo traz uma Agenda liberal apoiada no combate à corrupção e no encolhimento do Leviatã, o que é suficiente para estabelecer uma trajetória de recuperação da confiança do empresariado na retomada do crescimento econômico.

A resposta mais imediata veio dos ativos de mais risco, que precificaram uma lua de mel para o novo governo. Mesmo com a bolsa americana (S&P500) caindo aproximadamente 7%, o Ibovespa conseguiu subir quase 10%, em outubro. Cabe destacar que, em larga medida, este comportamento se deve à antecipação de que reformas serão implementadas e que o Estado irá ceder espaço à iniciativa privada na geração de riqueza.

Não obstante, o desafio é muito grande e, logo na largada, o novo governo precisará construir credibilidade em torno do seu entendimento de qual é o ajuste fiscal que precisará ser feito. As iniciativas de retomar as discussões relativas à reforma da previdência são muito positivas e mostram que o novo governo tem bastante consciência de que estes ajustes são inexoráveis.

Por outro lado, não se pode negligenciar o risco de que o jogo político de grupos de interesses específicos possa atrapalhar o processo de implementação destas medidas. Assim, as consequências poderiam se materializar em atrasos em relação aos cronogramas reformistas ou mesmo na adoção de variantes light da Agenda original. Em ambos os casos, a lua de mel teria fim trágico para os mercados financeiros, pois sinalizaria a incapacidade de resolver problemas estruturais da economia brasileira.

No cenário externo, o processo de continuidade da normalização da política monetária segue como o principal fator de risco. A cada elevação de juros promovida pelo Federal Reserve, parte do excesso de liquidez global vai sendo dragado para fora do sistema financeiro global.

Como disse Warren Buffet, “é quando a maré baixa que vemos quem estava nadando pelado”. Neste sentido, o aumento dos juros americanos faz com que outros investimentos se tornem menos atraentes e, conseqüentemente, a economia americana passa a absorver recursos disponíveis, tornando mais caro o crédito a economias emergentes.

É diante deste cenário desafiador que as alocações de risco devem ser executadas e, assim, estamos gradualmente ajustando as alocações dos planos de benefícios que gerimos para buscar maiores retornos sem incorrer em riscos desproporcionais.

Fonte: Serpros, em 14.11.2018.
