

Estrangeiros começam o ano com retirada de quase R\$5 bi da bolsa

Mercados Saque líquido soma R\$ 3,45 bi na última sexta, maior volume diário desde fevereiro de 2021; volume aportado sustentou bolsa e somou R\$ 44,85 bi em 2023

Estrangeiros invertem rumo e já retiram quase R\$ 5 bi da B3 em 2024

Matheus Prado, Augusto Decker e Arthur Cagliari De São Paulo

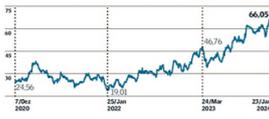
O fluxo de recursos estrangeiros, que ajudou a impulsionar os ativos brasileiros em novembro e dezembro, mudou de direção desde a virada do ano. Os não residentes têm feito saques líquidos na B3 e elevado a posição comprada (aposta na alta) em dólar neste mês, na medida em que o mercado passa a adotar expectativas mais conservadoras para a política monetária dos Estados Unidos — a possibilidade de os juros americanos permanecerem em nível bastante restritivo por mais tempo afasta investidores não só do Brasil, mas de emergentes como um todo. O cenário interno, com incertezas fiscais e a apresentação de uma política industrial recuada com hesitação pelos agentes econômicos, adicionam cautela.

Conforme os dados mais recentes divulgados pela B3, no acumulado do ano até a última segunda-feira, os não residentes retiraram da bolsa R\$ 4,95 bilhões, ao se levar em conta apenas o mercado secundário (ações em circulação). Somente na sexta-feira, dia 19, o saque líquido totalizou R\$ 3,45 bilhões, o maior valor para um único dia desde fevereiro de 2021. O saldo de aportes da categoria em 2023 foi positivo em R\$ 44,85 bilhões, impulsionando ganhos de 22,28% para o Ibovespa na janela.

Já a posição comprada em dólares via derivativos (dólar futuro, mini, swap e opções cambial) pelo grupo atingiu US\$ 67,1 bilhões nesta semana, um nível recorde. É preciso apontar, porém, que os derivativos de dólar também são usados como ferramenta de "hedge" (proteção). Além disso, parte da posição comprada em dólar pode representar investidores locais que operam por meio

Investidores globais ajustam rota

Mercado otimista com juros globais em alta e dólar forte



Ações caem em 2024

Ibovespa e MSCI EM em queda desde o início de 2024



Fonte: B3, MSCI e Valor Econômico. Elaborado por Valor Data

de offshore e são classificados pela B3 como "não residentes".

O chefe de pesquisa macro global da gestora inglesa Ashmore, Gustavo Medeiros, vê o aumento de apostas na valorização do dólar como parte de um movimento técnico. Ele lembra que havia uma quantidade expressiva de agentes comprados em real e, com a alta recente da moeda americana, boa parte desse fluxo especulativo tem pouca predisposição a esperar a moeda depreciar e depois apreciar novamente.

O executivo destaca ainda que o movimento negativo dos últimos dias foi sentido por emergentes como um todo. "O rendimento dos Treasuries sobiu porque membros do Fed [Federal Reserve, banco central americano] fizeram discursos

de offshores e são classificados pela B3 como "não residentes".

de offshores e são classificados pela B3 como "não residentes".

de offshores e são classificados pela B3 como "não residentes".

No acumulado do ano, o dólar apresenta alta de 1,63% contra o real, mas também exibe valorização relevante contra outras moedas emergentes, ao subir 3,45% em relação ao rand sul-africano e 4,35% contra o peso chileno. O estrategista do BBVA para América Latina, Alejandro Cuadrado, diz que o banco já alertava no ano passado que a busca muito forte por risco diante da precificação agressiva do mercado para os cortes de juros do Fed poderia implicar em dólar mais forte.

"Para o Brasil, mantemos nossa preferência por posições aplicadas em juros, porque acreditamos que a Selic 'terminal' ainda pode ser mais baixa e oferece menor correlação com os EUA do que outros mercados. Por enquanto, essa exposição não tem 'hedge' no câmbio, mas isso deve se modificar ao longo do tempo", avalia Cuadrado.

Para Nenad Dincic, estrategista de ações do Julius Bär, os mercados se comportaram como deveriam na situação atual. "O dólar é o maior driver para mercados emergentes. Tanto é verdade que, apesar da recuperação recente do S&P 500, a moeda americana se manteve em alta e os ativos de países em desenvolvimento não acompanharam a dinâmica positiva das bolsas americanas. À frente, quanto mais cedo houver cortes de juros, melhor. Isso porque o câmbio de países como o Brasil consegue, em linhas gerais, preservar o 'carry' [diferencial de juros] que tem em relação ao dólar", afirma.

Nessa linha, o cenário base do banco suíço, com "soft landing" [pouso suave] nos EUA, desinflação global e dólar mais fraco, é bastante positivo para o universo dos emergentes excluindo a China, diz. Segundo Dincic, na medida em que os juros caem, também devem ter revisões para cima dos lu-

ros das empresas, o que abrirá espaço para valorização adicional.

"No longo prazo, a participação de estrangeiros tem caído na bolsa brasileira. Então, para que o Ibovespa amplie os ganhos do fim do ano passado, precisaremos ver os agentes locais voltando com mais força. No momento, o grupo pode parecer satisfeito com a remuneração do mercado de juros, mas isso deve mudar ao longo do ano, conforme a Selic é cortada", diz.

Desde o início do ano, o Ibovespa acumula queda de 4,75% e chega a operar abaixo dos 125 mil pontos no início desta semana.

Na visão do estrategista-chefe para mercados emergentes do Deutsche Bank, Drausio Giacomelli, o rally do fim do ano passado foi muito forte, "abuzado e exagerado", então era de se esperar uma correção neste início de ano. O banco alemão acredita que 2024 será o ano dos juros, porque a economia global está em desaceleração e as taxas seguem elevadas, mas o câmbio pode se sustentar no patamar atual, apoiado pelo diferencial de juros e pela balança comercial, ao mesmo tempo em que a bolsa segue barata, com preços atrativos.

Para emergentes, afirma, não é o nível da taxa de juros americana em si que interessa, porque já houve performances melhores do grupo com as taxas em níveis mais altos. O grande risco, aponta, é ocorrer uma desaceleração mais brusca que o previsto da economia americana, principalmente se a inflação persistir em níveis elevados. Isso porque os mercados de países em desenvolvimento são sensíveis ao crescimento global. "Mas nosso cenário base é de pouso suave".

Na visão do estrategista-chefe para mercados emergentes do Deutsche Bank, Drausio Giacomelli, o rally do fim do ano passado foi muito forte, "abuzado e exagerado", então era de se esperar uma correção neste início de ano. O banco alemão acredita que 2024 será o ano dos juros, porque a economia global está em desaceleração e as taxas seguem elevadas, mas o câmbio pode se sustentar no patamar atual, apoiado pelo diferencial de juros e pela balança comercial, ao mesmo tempo em que a bolsa segue barata, com preços atrativos.



"Moeda americana se manteve em alta e os ativos de países em desenvolvimento não acompanharam"
Nenad Dincic

se tranquilizou ao perceber que os R\$ 300 bilhões anunciados para a indústria eram basicamente um reempacotamento de medidas já anunciadas, mas foi uma lembrança muito importante do passado, juntamente com os investimentos na Refinaria Abreu e Lima."

Medeiros, da Ashmore, diz que ainda é preciso avaliar a distorção na economia que o plano industrial pode gerar e se o potencial negativo é igual ao que já foi no passado. Ele destaca, porém, que vê com bons olhos a disposição do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, de "manter a tentativa de equilibrar o déficit primário para o mais próximo possível de zero".

Ele entende que a direção do fluxo estrangeiro é imprevisível até que haja mais confiança em relação à trajetória da economia e dos juros dos EUA. Em um horizonte mais longo, porém, vê boas chances de chegada de recursos para o Brasil continuar forte. "Existem poucos lugares com tanta oportunidade de retornos potenciais em três a cinco anos quanto a renda fixa e variável no Brasil", projeta.

"No curto prazo, existem questões principalmente cíclicas, mas a sinalização que eu tenho visto ainda está relativamente positiva."

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças Caderno: C Página: 1