Valor Econômico
Publicado em 19/04/2024 - 05:58

# Ações brasileiras têm queda bem maior do que as dos emergentes neste ano

**Mercados** Incerteza fiscal, desvalorização de empresas relevantes, tentativas de interferência do governo e juros nos EUA prejudicam papéis

## Brasil sofre mais que outros emergentes na bolsa em 2024

**Augusto Decker**
De São Paulo

As ações brasileiras sofrem mais que as dos principais pares emergentes neste ano, num sinal de que, além dos fatores que têm prejudicado as bolsas na maior parte do mundo, os desafios domésticos têm peso importante no desempenho ruim da renda variável local.

Usando como referência os índices de ações MSCI, que servem para comparar o desempenho das bolsas em diferentes países e regiões, o do Brasil acumula queda de 14,89% em 2024, enquanto a média dos emergentes é de recuo de 0,50% e a média global registra crescimento de 3,50%, conforme levantamento do Valor Data. A comparação entre MSCIs é feita em dólares, portanto, o fortalecimento recente da moeda americana frente à brasileira contribui para atrapalhar a performance do índice doméstico.

Entre as questões econômicas que ajudam a separar o Brasil dos pares, estão a incerteza fiscal após revisão da meta para o ano que vem, a dificuldade de determinadas ações com peso na bolsa local — especialmente a Vale — e a volatilidade causada por tentativas do governo de influenciar empresas domésticas.

A macroeconomia global, com a expectativa de uma política monetária mais cautelosa para os Estados Unidos, pesa sobre a renda variável em todo o mundo, com um possível peso maior sobre o Brasil porque o capital estrangeiro estava com posicionamento forte no país antes da revisão nas perspectivas americanas e, portanto, a saída de recursos daqui também foi mais intensa.

O banco americano J.P. Morgan afirma que os principais motivos para a performance inferior da renda variável no Brasil neste ano são a queda expressiva das ações da Vale, os juros ainda altos e a forte desvalorização do real.

O boletim destaca que a mineradora representa uma parcela expressiva das perdas do Ibovespa em 2024. "Se a Vale estivesse estável no ano, a performance do Brasil em moeda local ficaria só 1% abaixo do Mexbol", afirma a nota assinada pela equipe de estratégia de ações para Brasil e América Latina do banco, liderada por Emy Shayo Cherman, referindo-se à bolsa mexicana.

As ações ordinárias da Vale, que representam 14,16% do Ibovespa e 10,99% do MSCI brasileiro, têm queda de 15,65% neste ano, pressionadas principalmente pela desvalorização global do minério de ferro — embora tenha ensaiado uma recuperação nos últimos dias, a commodity recuou durante a maior parte de 2024. A tentativa do governo de indicar o ex-ministro da Fazenda Guido Mantega para o comando da companhia também é citada por gestores locais como um fator de volatilidade.

"A dinâmica de preços do minério de ferro até a semana passada estava bem ruim, e isso pesa sobre a Vale. Houve várias questões que pesaram sobre a empresa, entre elas, a discussão de presidente e a interferência do governo", diz Thalles Franco, sócio e gestor da RPS Capital. "Dada a relevância da Vale sobre o índice, a performance da ação explica boa parte da performance brasileira."

Gestores também citam o desafio fiscal, que voltou a ser destaque nos últimos dias após o governo mudar a meta para o ano que vem de superávit primário de 0,5% do PIB para resultado zero. "A questão fiscal sempre foi a parte mais frágil da discussão para o Brasil. Ela é retomada de tempos em tempos, com mais ou menos fragilidade, em todos os governos. Isso é um diferenciador", diz Eduardo Carlier, co-diretor de gestão da Azimut Brasil Wealth Management.

Nos últimos dias, a revisão da meta contribuiu para uma disparada dos juros futuros, que também pesa negativamente sobre a bolsa — tanto por pressionar para baixo ações mais voltadas ao consumo local e de companhias endividadas quanto por tornar a renda fixa no país mais atrativa do que a variável. "Ainda existe um balanço favorável para renda fixa versus ativos de maior risco. O Brasil ainda precisa fazer a transferência de fluxo local, de um convencimento de que a bolsa está atraente. E ficar discutindo a parte fiscal de tempos em tempos atrapalha, não dá uma trajetória com muita visibilidade", diz Carlier.

Além do fluxo local, os estrangeiros têm deixado a bolsa brasileira. Conforme dados da B3, as vendas de ações entre os não residentes este ano superam as compras em R$ 27,39 bilhões. A mudança nas expectativas para o Federal Reserve (Fed, banco central americano), conforme dados fortes de atividade dos Estados Unidos atrasam a perspectiva para o início da queda de juros no país, tem sido um obstáculo para as ações em todo o mundo, inclusive no Brasil — uma das exceções é a própria bolsa americana, apoiada pelos papéis de tecnologia.

> "A questão fiscal sempre foi a parte frágil da discussão para o Brasil. Ela é retomada de tempos em tempos"
> *Eduardo Carlier*

"O mercado esperava um cenário de desinflação nos Estados Unidos sem grandes sacrifícios. E estamos caminhando para um cenário em que isso não acontece mais. Parece que vai acontecer o que está no livro-texto, que diz que precisa haver sacrifícios", afirma Welliam Wang, chefe de renda variável da AZ Quest. A precificação implícita nos futuros dos Fed funds, que na virada do ano indicava início da flexibilização monetária em março, agora sugere a expectativa de que os juros americanos só começarão a cair em setembro.

"E em setembro teremos período de eleição nos Estados Unidos, então dependendo de quem for o favorito, pode nem haver cortes. Temos total falta de visibilidade, com chances de não haver cortes de juros neste ano", aponta Wang. Ele diz que o mercado vê o ex-presidente Donald Trump, que tenta voltar à Casa Branca, como mais inflacionário pelas promessas de aumentar tarifas sobre a China e de reduzir a mão de obra disponível nos EUA por meio de restrições à imigração.

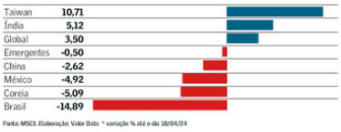
Franco, da RPS, destaca que, como os estrangeiros haviam aumentado expressivamente o posicionamento na bolsa brasileira no final do ano passado em razão dos patamares de preço atrativos, o país também sofreu mais quando os juros americanos afastaram esse fluxo dos emergentes. "Na virada do ano, o estrangeiro já estava bastante alocado em Brasil baseado no fluxo de entrada em novembro e dezembro, então quando esse investidor decide voltar com o dinheiro para os EUA, os países que tinham maior alocação de investimento sofrem mais. Essa é uma das explicações principais para o desempenho pior do Brasil."

Em novembro e dezembro de 2023, os não residentes fizeram aportes líquidos de R$ 38,49 bilhões nas ações brasileiras. A maior parte dos R$ 44,85 bilhões líquidos que entraram nas ações do país em todo o ano passado, portanto, veio no último bimestre.

Para o J.P. Morgan, as expectativas cautelosas para o Fed podem evitar uma entrada mais forte de recursos na bolsa brasileira mesmo quando os juros americanos começarem a cair. "A questão é: um movimento mais modesto do Fed será suficiente para permitir que 'trades' com 'beta' elevados [maior potencial de retorno], como o Brasil, funcionem? Eventualmente, mas o nível de 'upside' vindo desse ângulo é muito menos interessante do que era antes da moderação do Fed", afirma o relatório.

Thalles Franco, da RPS Capital: Performance da Vale explica boa parte da baixa dos índices brasileiros de ações

**Brasil é destaque negativo**
MSCI do país no ano* é superado por pares emergentes




Fonte: MSCI. Elaboração: Valor Data. * variação % até o dia 18/04/24

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

**Seção:** Finanças **Caderno:** C **Pagina:** 1

Copyright © Clipclap 2025.