

Resultado do primeiro turno anima mercados domésticos

Ativos Agentes destacam Congresso conservador e esperam Lula mais ao centro no 2º turno

Euforia pós-eleição agita mercado

Victor Rezende, Lucinda Pinto, Gabriel Roca, Sérgio Taulhata, Matheus Prado e Igor Sodré
De São Paulo

O forte desempenho de forças conservadoras no primeiro turno das eleições se somou à alta expressiva das bolsas em Nova York e resultou em uma euforia nos mercados domésticos. O Ibovespa disparou e exibiu o melhor desempenho diário desde abril de 2020, enquanto o dólar se afastou dos R\$ 5,40 observados na semana passada abruptamente, com uma queda de mais de 4%, a mais intensa em pouco mais de quatro anos. E, diante da expectativa de que, no segundo turno, o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) migre para o centro, agentes do mercado têm apresentado uma visão mais otimista quanto ao desempenho dos ativos locais no curto prazo.

O Ibovespa saltou 5,54%, para 116.134 pontos, e o giro financeiro do índice na sessão de R\$ 37,54 bilhões, foi o maior desde outubro de 2021. O dólar recuou 4,07%, para R\$ 5,1746. No mercado de juros, o movimento mais significativo se deu nas taxas de longo prazo — a DI para janeiro de 2027 caiu de 11,535% para 11,285%.

A disputa mais apertada na corrida presidencial e um Congresso com perfil mais conservador no próximo governo ajudam a explicar o entusiasmo do mercado com o resultado do primeiro turno. Uma vitória de Lula no segundo turno ainda é o cenário mais provável para os agentes, mas, diante do forte desempenho do presidente Jair Bolsonaro (PL), o mercado começa a embutir nos preços uma possibilidade maior de reeleição.

"Mesmo que Lula ganhe as eleições e que não faça uma grande migração de suas ideias, ele pode ter dificuldade em passar coisas que o mercado enxerga como retrocesso em termos de reformas", avalia a economista-chefe da Canvas Capital, Camila de Faria Lima, ao destacar a formação do Congresso para o próximo governo. "O Senado chama atenção devido a alguns nomes específicos, mas, na Câmara, embora o PT tenha tido um bom resultado, quando se somam os partidos que formariam a base de um eventual governo Lula, vemos que ele não teria uma maioria tão ampla assim, especialmente na discussão sobre reformas", afirma a economista.

Assim, para ela, o cenário que o mercado tem avaliado neste momento é o de moderação da campanha petista. "O mercado acredita que ou o Lula migra para o centro ou uma alternativa seria um governo que os agentes locais enxerguem melhor do ponto de vista da visibilidade na política econômica", aponta Faria Lima.

O ambiente amplamente positivo nos mercados domésticos também se refletiu no risco Brasil medido pelos contratos de cinco anos de CDS, que voltou a ficar abaixo dos 300 pontos. De acordo com a IHS Markit, o risco Brasil caiu 6,30% ontem, para 293 pontos, em um movimento mais expressivo que o visto em outros emergentes.

"A ideia é de que teremos um Congresso mais conservador e uma oposição ferrenha a um eventual governo Lula", afirma o estrategista-chefe da WHG, Tony Volpon. Esse cenário, para ele, vai impor a necessidade de Lula sinalizar um movimento mais concreto ao centro, "até abrindo o jogo de quem será seu ministro da Fazenda", sob o risco de perder no segundo turno.

"Não é tanto uma previsão de que Bolsonaro vai ganhar — essa chance subiu muito —, mas sim de que Lula será forçado a buscar o centro de maneira mais concreta. O mercado vai forçar Lula a migrar para o centro", diz Volpon. Para ele, que foi diretor do Banco Central, a maior parte do mercado acredita que, ao menos no início, um governo do PT iria "jogar

o jogo" e manter parâmetros fiscais equilibrados e responsáveis.

"Mas a maioria do mercado também acha que o PT vai mal nas questões micro: regulademas, não privatiza, poderia jogar empresas e bancos estatais a fazerem coisas que não deveriam", observa o estrategista. "Essa é a ideia majoritária, de que o Estado brasileiro é muito ineficiente em termos de indução de crescimento", enfatiza Volpon.

As incertezas em torno do cenário fiscal brasileiro, porém, permanecem no foco dos agentes. Mais sensíveis às questões fiscais, os juros reais de longo prazo, medidos pelas NTN-Bs, também sustentaram queda firme, embora permaneçam em níveis bastante elevados. A taxa da NTN-B para maio de 2055 recuou de 5,756% para 5,734% e a da NTN-B para agosto de 2060 caiu de 5,758% para 5,737%.

"Existe bastante prêmio nos juros reais mais longos. O mercado está precificado nesses níveis não por causa do cenário global, mas muito pela questão de incertezas das eleições e da sinalização fiscal. O mercado tem, ainda, um bom espaço para se recuperar se houver sinalizações mais concretas sobre uma agenda de equilíbrio fiscal", afirma o estrategista-chefe da Saffari Capital, Elsom Yassuda.

Alta expressiva das bolsas também colabora para sessão positiva dos ativos domésticos

Para ele, é preciso que as taxas reais de juros caiam para níveis "mais civilizados", o que não ocorre devido à situação fiscal complicada do país. "Lula mantém um favoritismo, porque uma vantagem de cinco pontos é uma distância significativa para Bolsonaro virar. No entanto, o resultado mais apertado que o previsto mostra que Bolsonaro ainda está no jogo. No segundo turno, Lula terá de fazer uma sinalização mais para o centro e, talvez, tenha sinalizações mais concretas até o fim do mês", aponta.

Na visão de Conrado Lima, executivo-chefe da StoneX Asset, se não houver "nenhum devaneio" no campo macroeconômico, "o Brasil tem oportunidade de crescimento em conflito, independentemente de quem ganhar no segundo turno". Para ele, a variável de maior preocupação no momento é, justamente, a condução da política fiscal e a existência de desafios grandes em qualquer um dos possíveis governos. "As dívidas estão em como financiar o teto de gastos, a reforma administrativa e tributária."

Uma perspectiva mais otimista para os ativos brasileiros, ao menos no curto prazo, é defendida pelos gestores da Ibiuna Investimentos. "A combinação entre resultados eleitorais e fim do ciclo de aperto nos levou a ficar mais construtivos com o Brasil, ainda que a incerteza política residual e os eventos externos adversos nos levem a expressar certa cautela na alocação adicional de risco aos ativos do país", disseram os profissionais em carta referente a setembro.

"O avanço da centro-direita no Senado e a manutenção de uma Câmara dos Deputados dominada pelo centrão apontam para a dificuldade de implementação de agendas de natureza mais radical", diz a Ibiuna. Assim, na visão da gestora, houve uma redução da incerteza quanto ao regime macroeconômico a vigorar a partir de 2023.

A Ibiuna voltou a ter posições táticas aplicadas em juros reais e nominais, ou seja, aposta na queda das taxas; tem posições compradas no real; e, na renda variável, mantém exposição a ações brasileiras.

Diante de um movimento tão intenso nos ativos locais, há, no mercado, visões divergentes sobre a precificação dos ativos quanto à possibilidade de reeleição de Bol-

Mercados animados

Ativos vivem dia de forte recuperação



Fonte: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.



Camila de Faria Lima, da Canvas: mercado vê Lula migrando para o centro

sonaro. "O segundo turno se tornou um risco quase 50x50" depois de 2 de outubro, já que as pesquisas podem errar, como erraram no primeiro turno, e a diferença foi muito estreita entre os dois candidatos, com poucos pontos da terceira via para redistribuir, e sem clareza sobre como serão divididos", diz Joana Freire, gestora da italiana Eurasia SJ Capital.

Para ela, o bom desempenho de candidatos reformistas no Congresso e nos governos estaduais "surpreendeu a expectativa do mercado e sugere um período de quatro anos mais reformista e responsável em termos fiscais". Assim, para Freire, o mercado hoje precifica a probabilidade de um segundo governo Bolsonaro, com Paulo Guedes à frente da Economia. "Prudência fiscal, reformas pró-crescimento e uma administração econômica 'technocrata' abrem espaço para queda de juros ao longo de 2023 e 2024, o que também favorecerá o mercado de ações", diz a gestora. Ela também aponta que, ao mesmo tempo, o mercado precifica a expectativa para o cenário de um governo Lula que se tornaria mais fragmentado politicamente e moderado.

Nesse sentido, para o economista-chefe da Neo Investimentos, Luciano Sobral, o movimento de queda do dólar pode ter contido o caso a possibilidade de

virada de Bolsonaro ganhe força.

"Por enquanto, o mercado apenas tirou do zero a probabilidade de uma vitória de Bolsonaro. Ainda temos um mês para ver as coisas acontecendo, para ver as pesquisas e algum aceno do Lula para o centro. O mercado acharia positivo se pintasse o ex-ministro Henrique Meirelles com Lula", exemplifica.

Já o economista-chefe da RPS Capital, Victor Candido, avalia que o ambiente para uma vitória de Bolsonaro ainda é "muito difícil". "O Lula ganhou o primeiro

turno com mais de 6 milhões e ainda existem os votos do Ciro [Gomes] e da Simone [Tebet], que podem migrar para ele. Precisaria existir uma composição Nacional."

Logo, na visão de Candido, a reação do mercado de ontem não esteve ligada, principalmente, à chance de reeleição de Bolsonaro. "A possibilidade de vitória existe? Existe, mas o que eu acho que o mercado tem hoje é que, mesmo em uma vitória do Lula, vai ser necessária muita composição política e conversas com muito mais gente."

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

Seção: Finanças **Caderno:** C **Página:** 1