

O mês de janeiro mostrou o otimismo dos investidores em relação aos desafios de curto prazo do novo governo, e foi ainda mais estimulado pela consolidação de um cenário onde o processo de normalização das políticas monetárias nas economias desenvolvidas deve ocorrer em ritmo mais gradual do que se imaginava, apesar dos percalços verificados no processo de saída do Reino Unido do Bloco Europeu, o chamado, *Brexit*.

Partindo do cenário internacional, ao longo do mês a fragorosa derrota de Theresa May, no parlamento britânico, em relação aos termos do acordo negociado por ela e a Comissão Europeia reavivou os riscos de um desenlace desorganizado que pode ter consequência econômicas bastante negativas para a região.

Por outro lado, a tensão nas negociações diplomáticas das questões comerciais entre Estados Unidos e China arrefeceu e se sobrepôs inclusive aos dados mais fracos relacionados ao crescimento chinês. Na somatória, apesar das revisões para baixo de crescimento global, o risco de disruptura foi mitigado e a interpretação dos agentes financeiros sobre esta nova realidade favoreceu ativos de risco.

Na mesma linha, a expectativa de dados econômicos mais fracos já vinha pairando sobre o processo de normalização da política monetária americana, o que se consolidou em janeiro. Primeiro as declarações do presidente do Fed, Jerome Powell, ratificadas pela decisão do FOMC (*Federal Open Market Committee*), que indicou claramente que a autoridade monetária americana agirá, doravante, com paciência, mudando a linguagem de comunicação para algo bastante neutro, sem compromisso prévio com a continuidade das elevações de juros e redução do seu balanço.

Os mercados globais reagiram positivamente a esse conjunto de informações divulgadas como se pôde perceber na valorização das bolsas internacionais e, com isso, retomou-se, também, o entusiasmo doméstico com o novo governo. Poucas novidades foram reveladas no que tange o escopo das reformas que serão apresentadas pelo governo, em particular a da previdência, porém os rumores eram de que uma proposta auspiciosa estaria por vir, contribuindo para o ambiente de euforia.

Ademias, a declaração do ministro da economia, Paulo Guedes, em Davos, de que o governo estaria trabalhando para zerar o déficit primário ainda este ano repercutiu positivamente e fortaleceu o compromisso com a Agenda liberal e de redução do tamanho do Estado, em prol do dinamismo do setor privado.

Em relação aos dados econômicos, há surpresas positivas em indicadores de confiança, porém ainda não é possível verificar impactos sobre a economia real. De certa forma, há otimismo, mas a prudência requer moderação nas decisões de investimento dos agentes econômicos o que tem produzido o ambiente de baixo crescimento a despeito de toda a capacidade ociosa na economia.

A mudança desse cenário depende do desenrolar do jogo político e da manutenção de um entorno internacional favorável, como se configura até o momento. Porém, como sempre, há riscos importantes que não podem ser negligenciados. A reação dos mercados em janeiro parece um pouco excessiva considerando todos os fatores envolvidos.

Por fim, o cenário base continua sendo construtivo o que favorece nossa estratégia de incrementar, gradualmente, a utilização dos limites de risco dos planos de benefícios buscando uma rentabilidade superior para a carteira, em linha com os resultados alcançados até o momento com os novos investimentos.

Marcelo Castello Branco Pastor D'Oliveira - Economista e Gerente de Investimentos do Serpros

Fonte: Serpros, em 11.02.2019.

