

Em agosto, as temáticas internacionais foram muito mais relevantes que as domésticas. O mês começou já no rescaldo do corte de juros do FED, que era amplamente esperado, mas não inspirou muito mais confiança nos agentes financeiros. Nem Jerome Powell, chairman do Federal Reserve, nem Mario Draghi, presidente do *European Central Bank* conseguiram transmitir convicção suficiente para o ajuste na condução da política monetária, ora em curso.

Não fosse pouco, ainda assistimos a uma escalada de tensão nas negociações comerciais entre China e Estados-Unidos quando, no início do mês o Tesouro Americano oficialmente classificou a China como manipuladora da taxa de câmbio, isto é, fez-se a acusação de que o Renminbi (moeda chinesa) era mantido artificialmente depreciado para subsidiar exportações.

Em meio à turbulência e aumento de aversão a risco, como esperado, os ativos chamados de *safe havens* (portos seguros) performaram bem enquanto ativos de risco perderam atratividade e, consequentemente, valor.

Ilustram a observação, por exemplo, a apreciação do ouro e o fechamento das taxas de juros do Tesouro Americano. Em contrapartida, bolsas de valores, como Ibovespa ou S&P 500, *commodities*, como petróleo, e moedas de países emergentes, em geral, concluem a narrativa. Mais especificamente, e com certa ironia, o Reminbi também se desvalorizou, mas não tanto quanto o Real.

Aliás, em meio ao burburinho, também soubemos o resultado das eleições primárias da corrida presidencial argentina. A ampla vantagem de Aberto Fernandez, que traz Cristina Kirchner como vice, foi interpretada pelo mercado como um flerte com o retrocesso e o ajuste de preços foi implacável. Sem dúvidas contribuiu para a contaminação do mercado brasileiro.

Com tantos ventos de proa, os ativos de risco brasileiros também sofreram. Se por um lado a debilidade da recuperação econômica propicia juros mais baixos, por outro cronifica a mediocridade e dificulta a inflexão.

Nos dias de maior aversão a risco do mês, os preços dos ativos voltaram a patamares que pareciam inimagináveis, tendo em vista os padrões que se alicerçavam no otimismo produzido pela aprovação da Reforma da Previdência na Câmara dos Deputados. Fez-se lembrar que a Reforma da Previdência é apenas condição necessária para a retomada do crescimento, mas está muito longe de ser condição suficiente.

Neste contexto, o ruído político não ajuda em nada a condução da Política Econômica. Ou melhor, atrapalha bastante, posto que impede a colocação do foco nos problemas que, de fato, precisam ser endereçados para produzir ganhos de produtividade que sustentem um crescimento mais robusto da economia.

Porém, ainda prevalece uma visão positiva sobre o futuro da economia. O expressivo fechamento de juros começa a dar sinais de fadiga, ou seja, precisaremos readequar a carteira dos planos de benefícios à conjuntura que se materializa.

No início do ano, quando pairavam muito mais dúvidas sobre a capacidade de articulação política deste governo, vociferamos que a viagem seria turbulenta. Ao atualizar modelos e pensar sobre as divergências do esperado ante o realizado, vemos que, no fronte econômico, o governo apresenta bons resultados.

Seguindo por esta narrativa, é razoável supor que a economia brasileira está apenas no início de um ciclo econômico, já tão marcado pela convergência dos juros e da inflação para níveis de civilidade. Por conseguinte, a estratégia de gestão dos planos de benefícios deverá observar estas nuances e encontrar alternativas de investimento cuja relação entre risco e retorno estejam alinhadas.

Marcelo Castello Branco

Gerente de Investimentos

Fonte: Serpros, em 16.09.2019