

## COMENTÁRIO MENSAL: SETEMBRO/2022

### LONDON BRIDGE DOWN

**“The Queen is dead, God save the King”.** Setembro trouxe fim ao mais extenso reinado britânico, com a morte da Rainha Elizabeth II. **A longeva monarca reinou durante um período de intensas mudanças para seus domínios, tendo ocupado o trono Britânico – e o de outros trinta e um estados independentes – por mais de sete décadas.**

**Seu último ato como soberana do Reino Unido foi transferir o comando do país a Liz Truss, apenas dois dias antes de sua morte.** Líder do Partido Conservador, a parlamentar foi eleita na sequência da renúncia de Boris Johnson e sucessivas crises no gabinete.

Ao se deparar com uma crise econômica provocada por uma série de fatores, como uma balança comercial em franca deterioração, a alta das *commodities* e um dólar cada vez mais forte, a **primeira-ministra e seu ministro da economia, Kwasi Kwarteng, anunciaram planos de uma política econômica expansionista, baseada em cortes significativos de impostos.**



Fig.1: Dólares por Libra Esterlina (Fonte: Bloomberg, EOS).

**O ambiente internacional mais desafiador fez com que os mercados avaliassem os novos planos britânicos com ceticismo.** O pacote fiscal poderia estimular a demanda em um momento de inflação alta, exacerbando o problema. Além disso, os sucessivos déficits fiscais provocados pelos cortes de impostos tornariam cada vez mais limitada a capacidade do governo britânico, altamente endividado neste momento, continuar a buscar financiamento.

**O resultado foi digno de mercados emergentes.** Em seu pior momento do mês, a libra esterlina chegou a registrar queda diária de mais de 4%, alcançando quase a paridade em relação ao dólar e seu patamar mais baixo em mais de cinquenta anos. Os juros de dois anos dos títulos de dívida britânicos tiveram alta diária de mais de 60 pontos, atingindo 4,60% - há apenas um mês, eram negociados a juros de 2,88%.



Os acontecimentos em Londres vieram para mostrar que os tempos são outros. Foi-se a época na qual os mercados perdoavam escorregões fiscais em países desenvolvidos. **Na era do aperto monetário e de inflação global, certas ações voltam a ter consequências.**

## FESTA DA DEMOCRACIA

**Há meses, não se fala em outra coisa no Brasil.** O mercado se ocupa do vai-e-vem de alianças políticas e pesquisas de intenção de voto, e muito se fala sobre como os investidores podem se proteger dos riscos fiscais de eventuais mudanças em Brasília.

**Dado esse pano de fundo, é surpreendente que o desempenho dos ativos brasileiros pareça absolutamente insulado da grave crise que se abate sobre os mercados globais.** Até o fim de setembro, o S&P acumulava queda de quase 25%. Enquanto isso, o mercado brasileiro em dólares (medido pelo EWZ) acumulou alta de mais de 10% no mesmo período.

É justo ponderar diversas questões: estamos vindo de um longo período de desempenho muito inferior aos ativos globais, começamos o ciclo de aperto monetário muito mais cedo, e os papéis brasileiros estão baratos sob qualquer métrica. Além disso, estamos em um momento econômico relativamente positivo: os dados de emprego, atividade e inflação vêm surpreendendo positivamente. **Por fim, cumpre notar: o índice de confiança do consumidor recuperou em setembro os patamares pré-pandêmicos pela primeira vez.**

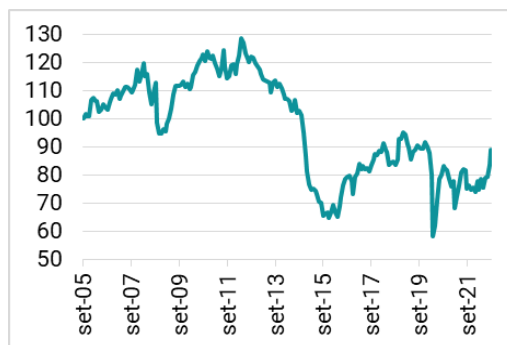


Fig.2: Índice de Confiança do Consumidor (Fonte: FGV, EOS).

## PERSPECTIVAS

Os riscos estão se acumulando, e os receios quanto a uma desaceleração mais profunda da atividade global parecem elevados. **Seguimos cautelosos nos mercados internacionais.** Aguardamos preços de entrada mais atraentes para eventual montagem de posições em ações e renda fixa.

**No Brasil, o ciclo de aperto monetário está próximo do fim,** o que pode sugerir uma boa oportunidade para comprar pré-fixados. Para horizontes mais longos, gostamos das ações brasileiras: os preços permanecem convidativos e as expectativas para a atividade seguem positivas.

