

Desempenho

Julho de 2021



Um ano e meio após o início da pandemia de Covid-19, e mesmo com a vacinação avançando de maneira significativa nas principais economias globais, os mercados ainda estão muito sensíveis a dados relacionados ao avanço da doença. Foi o que aconteceu em julho, com o aumento de casos devido à variante delta do coronavírus, inicialmente identificada na Índia

A questão que se coloca neste momento é como os governos e a sociedade vão reagir ao aumento do número de casos, porém com menor letalidade. Depois de um ano e meio de pandemia, e após a reabertura quase completa de grande parte das economias, é delicada a decisão de um retorno das medidas mais rigorosas de restrição, especialmente levando em conta que os hospitais não enfrentam mais o cenário de ocupação crítica dos leitos.

Com isso, acredita-se que a variante delta, assim como outras que possam surgir daqui em diante, não deve ser suficiente para a volta de medidas restritivas mais duras. Ainda que isso aconteça, não deveremos ver uma desaceleração da recuperação das economias. Esse contexto só seria abalado com o surgimento de uma variante não sensível às vacinas, levando ao aumento significativo de óbitos, o que não parece ser o caso.

CENÁRIO LOCAL

A vacinação local está, de fato, tomando velocidade. Cerca de 70% dos adultos já foram vacinados com a 1ª dose e 30% já completaram o esquema, com as duas doses. Os números de casos e mortes por causa da Covid-19, bem como a quantidade de internações, seguem em queda.

No entanto, apesar das notícias positivas no front sanitário, os ruídos políticos aumentaram com acusações e troca de farpas entre Congresso, Executivo e Judiciário, incluindo discussões sobre o sistema eleitoral e forma de votação.

Outro foco de notícias negativas é a tentativa do governo encontrar um espaço fiscal para ampliação dos gastos sociais, desafiando para isso a restrição do Teto de Gastos. Começam a surgir soluções criativas, como retirar os precatórios desse Teto, ou mesmo adiar e parcelar compulsoriamente o pagamento dos precatórios de maior valor, o que equivale a um descumprimento de contrato, o popular "calote".

Isso cria uma insegurança jurídica enorme e aumenta o prêmio de risco sobre os ativos financeiros. O agravante de toda essa discussão é que ela se dá por motivos aparentemente populistas, com o governo tentando criar brechas na legislação para aumentar de modo permanente as transferências de renda com fins eleitorais.

Este cenário, aliado ao momento conturbado pelo qual passamos, coloca o Brasil em uma perspectiva negativa, assustando principalmente os investidores estrangeiros.

Por tudo isso, o Brasil se descolou para pior entre os demais países emergentes no último mês. Não podemos deixar de observar também que há uma antecipação indesejada da tensão eleitoral, que deveria ficar para o ano que vem, e um flerte com soluções heterodoxas e não democráticas.

RENDA FIXA

Não bastasse o cenário macro mais instável, a inflação parece não dar trégua. Os últimos números de inflação, IPCA e IPCA-15 vieram acima das expectativas e impactaram negativamente o mercado de taxas de juros, alcançando o patamar acima de 8%, considerando os últimos 12 meses.

Surpresas negativas de inflação e novas incertezas no front fiscal fizeram com que as taxas de juros subissem no mercado secundário, com consequências para o retorno do preço dos títulos a mercado e o retorno da renda fixa.

De fato, podemos dividir o comportamento do mercado em julho em duas fases: a primeira vai até o penúltimo dia do mês, momento em que as taxas se elevaram, depreciando levemente o valor dos ativos a mercado em função da discussão em torno da inflação e dos próximos passos da política monetária e aumento da taxa Selic.

A segunda parte do mês foi formada apenas pelo último dia e teve o efeito de supostas discussões a respeito de um aumento do programa Bolsa-Família, por fora do teto de gastos, e despesas bem acima das projetadas com precatórios, afetando também negativamente os preços dos títulos públicos e consequentemente o retorno dos investimentos em renda fixa marcados a mercado.

BOLSA E MULTIMERCADOS

Da mesma forma que na renda fixa, até o penúltimo dia do mês, a bolsa apresentava leve desvalorização de menos de 1%, depois de oscilar entre os campos positivo e negativo ao longo de julho. Os mesmos fatores citados acima fizeram com que a bolsa local fechasse com desvalorização de quase 4% no mês, principalmente pela queda acentuada no último dia de julho, afetando também o desempenho das carteiras que possuem alocações em ações.