

As pesquisas vão se sucedendo e o cenário não muda, com Jair Bolsonaro (PSL) mantendo uma vantagem ao redor de 18 p.p. para o seu oponente, Fernando Haddad (PT), na corrida presidencial. Portanto, ao que parece, o resultado final da eleição parece bem encaminhado e o mercado tem precificado isso, olhando agora mais para o que pode acontecer no futuro governo do ex-capitão. Posto isso, vamos usar o Opinião de hoje para mostrar o porquê dessa confiança na vitória de Bolsonaro e em que condições externas o próximo presidente deverá ter que anunciar os primeiros passos do seu Governo.

A última pesquisa divulgada de 2º turno das eleições presidenciais, a Datafolha, parece ter cristalizado os patamares de intenções de votos, tanto para Bolsonaro, quanto para Haddad. Indo para os números, o primeiro apareceu com 59% dos votos válidos, contra 41% do candidato do PT. Esse resultado praticamente repetiu a pesquisa divulgado pelo próprio Datafolha no dia 10 de outubro (58% a 42%) e foi exatamente igual ao Ibope do dia 17 de outubro. Ou seja, a pequena oscilação nos últimos 10 dias são um bom indicativo de que há pouco espaço para alterações radicais até o dia do pleito, 28 de outubro. Duas informações da pesquisa não só explicam o porquê dessa estabilidade, como também o tamanho do trabalho que Haddad terá para reverter a situação.

A primeira diz respeito a certeza do voto. Segundo a pesquisa, 95% dos eleitores de Bolsonaro dizem que vão votar nele “com certeza”, contra 86% dos que dizem o mesmo para Haddad. Ou seja, temos aqui uma boa razão para essa cristalização de votos para os dois candidatos nas últimas pesquisas. Mais do que isso, acreditando nesses números e levando em consideração que a mesma pesquisa indica que temos 15% de “não votos”¹, para que Haddad consiga tirar os 18 p.p. de desvantagem, ele teria que atrair todos os votos brancos, nulos e eleitores indecisos e ainda “pescar” esses 5% dos eleitores de Bolsonaro que dizem que podem mudar de votos. Com um detalhe, sem que nenhum dos 14% dos seus eleitores que

¹ Brancos, Nulos e eleitores indecisos;

disseram que poderiam mudar de voto, realmente o faça. Para piorar ainda mais a sua situação, temos a questão da rejeição dos candidatos. Ao contrário do que mostravam as pesquisas no 1º turno, quando Bolsonaro liderava todas as pesquisas de rejeição, os últimos resultados mostraram uma inversão dos números. Enquanto este apresenta uma rejeição de 41%, 54% dos eleitores dizem que não votariam de Haddad de modo nenhum. Ou seja, juntando a diferença nas intenções de votos, a fidelidade do eleitorado de cada candidato e as suas rejeições, parece muito difícil ver um cenário em que Bolsonaro perca a eleição. Entretanto, devemos estar atentos a dois eventos que podem trazer oscilações nas próximas pesquisas, impactando, com isso, o preço dos ativos brasileiros na reta final da campanha.

A primeira questão seria a denúncia, feita pelo PT, de um possível financiamento ilegal da campanha de Bolsonaro através do pagamento, por parte de empresários, de um pacote de “Fake News” enviadas pela internet. O segundo evento, seria a ausência do candidato do PSL nos dois últimos debates da campanha presidencial.

No caso das “Fake News” podemos discutir o problema sob duas óticas. Na primeira, a jurídica, não devemos ter desdobramentos maiores, uma vez que o TSE já se mostrou bastante pragmático em questões que possam levar a quebras estruturais no tecido político. Uma jurisprudência que poderíamos considerar, seria o julgamento da chapa Dilma Rousseff/Michel Temer. Apesar de todas as provas elencadas, o Tribunal decidiu pelo indeferimento do pedido. Recordando, o julgamento aconteceu um pouco mais de 1 ano após o impeachment de Dilma Rousseff ser votado e, a cassação da chapa levaria a queda de Michel Temer que a havia substituído na presidência da República. Ou seja, pesou mais as questões institucionais do que as jurídicas... O mesmo deve ocorrer agora novamente. A segunda dimensão desse problema seria o impacto dessa notícia sobre o eleitorado. Nesse

caso, a despeito de acharmos que este será marginal, somente após a divulgação das próximas pesquisas, poderemos ter uma ideia melhor sobre isso. O mesmo pode ser dito a respeito da questão da ausência de Bolsonaro nos debates, o nosso segundo foco de atenção.

Se na questão das “Fake News” as incertezas são muitas e a chance de isso prejudicar a campanha de Bolsonaro é baixa, no caso dos debates, temos um parâmetro numérico que pode mostrar que o impacto pode ser mais relevante. Na pesquisa Datafolha divulgada ontem, foram feitas as seguintes perguntas com relação aos debates: 1) *“Na sua opinião, é muito importante, um pouco importante ou nada importante, que sejam feitos debates entre Jair Bolsonaro e Fernando Haddad no segundo turno?”*; 2) *“Você diria que a chance de você mudar o seu voto para presidente no segundo turno por causa de debates entre os candidatos é grande, média, pequena ou você não mudaria de jeito nenhum o seu voto por causa de debates?”*; 3) *“Na sua opinião, Jair Bolsonaro deveria ou não ir aos debates?”*. Ao responder as perguntas, 73% dos entrevistados disseram que Bolsonaro deveria ir aos debates e 67% disseram considerar muito importante a realização de debates entre os candidatos. Ou seja, a decisão do candidato do PSL de não ir aos debates pode ter algum custo político. Entretanto, esse impacto deverá ser limitado, uma vez que 76% dos entrevistados afirmaram que não mudariam os votos por conta dos debates.

Independentemente de quem seja eleito, o tempo para que comece a dar indicações sobre o que pretende fazer para resolver o problema fiscal brasileiro será curto (obviamente que muito mais curto para Haddad do que para Bolsonaro). Entretanto, uma das variáveis que poderá esticar ou reduzir o tempo do “benefício da dúvida” do novo presidente, vai depender do cenário externo e, pelo que temos visto nas últimas semanas, podemos dizer que, no mínimo, ele deve ser desafiador. Não querendo nos aprofundar muito em cada um deles, vamos usar o restante desse Opinião, para listar as principais fontes de problemas

externos que poderão limitar o otimismo dos mercados em caso de vitória de Bolsonaro ou exacerbar o pessimismo na hipótese de Haddad ser o novo presidente.

Certamente o problema mais estrutural por que passa a economia mundial, nesse momento, é a guerra comercial. Entretanto, as consequências deste ainda demorarão a se materializar, de modo que, vamos nos ater a questões que poderão gerar volatilidade no curto prazo.

Podemos começar pela questão mais bizarra de todas, a morte do jornalista saudita dissidente, Jamal Khashoggi, dentro da embaixada da Arábia Saudita na Turquia. Difícil dizer que, se esse fosse o roteiro de um filme, iríamos classificá-lo como suspense, policial ou humor negro. Para o que nos interessa, as possíveis sanções que o Congresso americano poderá impor ao reino árabe por esse crime, poderão desencadear uma reação saudita que já está sendo chamada de a 3ª crise do Petróleo. Apesar de um mundo estar muito menos dependente do petróleo que na década de 70, basta revisitar os livros de história para saber que a história não termina bem para a economia mundial.

O segundo problema no radar também tem os EUA no meio, mas a solução passa apenas por um pouco mais de discernimento do presidente Donald Trump... aí é que está o problema. Nos últimos dias, o presidente americano direcionou a sua metralhadora verbal para o FED, dizendo, explicitamente, que o BC americano estava louco em elevar os juros sem que vejamos pressões inflacionárias relevantes. Esse, e outros comentário no mesmo sentido, aumentaram a aversão ao risco dos mercados internacionais e foram uma das fontes de pressão sobre o índice S&P nos últimos dias. O que alguém precisa explicar para Trump é que, pela “receita de bolo” dos BCs, qualquer pressão externa para redução dos juros, gera, como reação, um discurso ainda mais conservador para marcar posição. Ou seja, quanto mais Trump reclamar da política monetária do FED, mais forte será o tom dos discursos dos seus

integrantes na defesa do aperto monetário. A consequência será um aperto mais forte do que o normal nas condições monetárias ao redor do mundo.

Os outros dois problemas a serem monitorados vem da Europa. O primeiro já se arrasta desde 2016, mas estamos próximos da data limite (29 de março de 2019) para que tudo esteja resolvido e, ao que parece, estamos longe de uma solução. Ao pensarem no Brexit, os britânicos certamente não pensavam que o maior problema para resolver essa questão, não seria financeira, nem comercial, mas uma prosaica fronteira física. A questão é que temos duas Irlandas, a República da Irlanda, católica, independente e ligada à União Europeia e a Irlanda do Norte, protestante e ligada ao Reino Unido. Ou seja, ao final do Brexit teria que haver uma fronteira física entre as duas Irlandas. O problema é que, segundo o acordo de 1998, que selou o fim de uma guerra civil na Irlanda do Norte, o Acordo de Belfast, não pode haver uma fronteira física entre as duas Irlandas. Para quem não se lembra da história desse conflito e, portanto, não tem a dimensão dessa confusão, podemos sugerir o filme “Em nome do Pai”, ou, simplesmente ouvir a música “Sunday Bloody Sunday”, do grupo, irlandês, U2. Bem, essa questão é mais relevante para os britânicos do que para o resto do mundo, entretanto, a proximidade do limite para se achar uma solução negociada, pode trazer momentos de estresse para os mercados.

Por fim, o outro problema europeu que pode trazer problemas para os mercados no curto prazo, vem da Itália. Certamente, a união de um partido populista de esquerda, com outro de direita, não poderia dar em boa coisa e como diria o Barão de Itararé: “De onde não se espera nada, daí é que não sai nada mesmo”. Retificando. Considerando que um dos únicos pontos em comum entre os dois partidos é a crítica à Zona do Euro, uma certeza que poderíamos ter desde o início, era que haveria algum conflito entre o país mediterrâneo e as

autoridades da união monetária. Dito e feito. O plano orçamentário original da Itália previa um déficit fiscal de 0,8% do PIB para 2019, o ministro das finanças italiano, Giovanni Tria, visto com bons olhos pelos mercados, defendia um resultado negativo de 1,8% do PIB, mas, no fim, foi atropelado pelos líderes da coalizão governista, Luigi Di Maio e Matteo Salvini, tendo que engolir um rombo de 2,4% do PIB. Esse resultado, apesar de estar abaixo dos 3,0% que seriam o limite pelas regras do Euro, não só representa uma piora com relação ao resultado esperado de 2,0% para 2018, como torna o tamanho da dívida italiana (130% do PIB) insustentável. Provavelmente esse orçamento será rejeitado pelas autoridades econômicas do Euro, o que não será aceito pelos italianos. Um primeiro resultado previsível desse conflito, será o rebaixamento da nota italiana pelas agências de rating e a consequência, a piora das perspectivas para os bancos da Itália e boatos sobre uma possível saída do bloco monetário.

A vitória de Bolsonaro parece próxima e as últimas dúvidas poderão ser dirimidas com a divulgação da pesquisa do IBOPE na 3ª feira (23/10). Com essa certeza, o mercado vai se ater cada vez mais aos detalhes, tanto do seu plano de governo, quanto dos nomes da sua equipe econômica. E ele terá que ser rápido para que o cenário externo mais desafiador, com vários “fios desencapados”, como visto acima, não pressione ainda mais o seu início de Governo. Lembrando que, segundo o provérbio alemão... “O diabo mora nos detalhes”.

Projeção		
	2018	2019
IPCA (%)	4,4	4,1
Câmbio (eop R\$/US\$)	3,75	4,0
Selic (eop %)	6,5	7,5
PIB (%)	1,0	2,5

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. (“Banco”) aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.