

No Opinião da semana passada, concluímos o texto com a seguinte afirmação: *“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).”*. Entretanto, a tal pesquisa acabou aumentando as dúvidas ao invés de dirimi-las, assim como o Datafolha divulgado ontem... será que a vitória de Jair Bolsonaro estaria sob risco? Vamos usar esse Opinião para mostrar que não, além de indicar o que o mercado deverá observar nos primeiros dias após o pleito, para decidir se a “lua de mel” com o candidato continuará com o presidente eleito.

A primeira coisa que podemos dizer sobre a recentes pesquisas, é que não podemos considera-las totalmente surpreendentes. No mesmo Opinião da semana passada em que frisamos a importância do IBOPE de 3ª feira (23/10), chamamos a atenção dos riscos que a campanha de Bolsonaro estava correndo após uma sequência de notícias ruins: *“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.”*. Esses dois eventos seriam, as acusações de financiamento ilegal de campanha por meio da compra de pacotes de envio de mensagens via Whatsapp e as declarações desastrosas do filho de Bolsonaro, Eduardo Bolsonaro, acerca do STF. Portanto, pode-se dizer que elas deveriam estar, relativamente, “no preço”.

Posto isso, vamos observar a mais recente delas, a Datafolha divulgada ontem (25/10), para ver que, se, apesar de poder ser um “banho de água fria” na militância de Bolsonaro que esperava uma vitória acachapante, os números mostram espaço para uma reviravolta no cenário de vitória do ex-capitão.

Obviamente, o que mais chamou a atenção Datafolha, foi a expressiva redução da diferença das intenções de votos entre o Bolsonaro e Haddad desde a última pesquisa do Instituto em 18 de outubro. Considerando os votos válidos, o primeiro passou de 59% para 56%, enquanto

o último subiu de 41% para 44%. Ou seja, a diferença, que era de 18 p.p. há uma semana atrás, agora seria de 12 p.p.. O mesmo movimento pôde ser observado no caso dos votos totais. Na pesquisa de 18 de outubro, Bolsonaro tinha 50%, agora tem 48%, Haddad tinha 35%, cresceu para 38% e os “não votos” passaram de 15% para 14%. Entretanto, apesar de expressivos, esses números não aumentaram a probabilidade de reversão do cenário de vitória de Bolsonaro com relação a situação pós pesquisa do IBOPE de 3ª feira (23/10). Para lembrar, a diferença dos votos válidos tinha caído de 18 p.p. para 14 p.p., com Bolsonaro passando de 59% para 57% e Haddad de 41% para 43%. Portanto, o sequenciamento das pesquisas mostra que, apesar da diferença entre os candidatos ter se reduzido mais entre desde a pesquisa IBOPE, o “grosso” do movimento aconteceu no final de semana passado, o que é totalmente compatível com a nossa expectativa de que as duas notícias ruins para a campanha de Bolsonaro poderiam impactar as suas intenções de votos nessa semana. Ou seja, apesar de poder continuar um processo de estreitamento da diferença adicional até domingo, parece que o “pior já passou” para a campanha de Bolsonaro.

Além disso, quando somamos a essa análise a discussão a respeito da cristalização dos votos e dos índices de rejeição, vemos que, a possibilidade de uma virada na reta final parece ainda mais difícil. Segundo o Datafolha, 94% dos eleitores de Bolsonaro estão convictos na sua decisão, contra 91% daqueles que escolheram Haddad. Além disso, a rejeição do candidato do PT ainda aparece acima daquela do ex-capitão, 52% contra 44%, respectivamente.

Fazendo uma análise quantitativa sobre esses números e, considerando que a pesquisa Datafolha indicou que os “não votos” representavam 14% do eleitorado e que, 22% destes disseram que poderiam mudar de ideia e votar em algum dos candidatos, chegamos à conclusão de que, se todos os 6% de eleitores de Bolsonaro que não tem certeza do voto

passem para Haddad e os 22% dos não votos que podem mudar de ideia também iriam para ele, no fim, o candidato do PT teria o potencial de chegar a 44% dos votos totais (49,3% dos votos válidos), ainda insuficiente para derrotar Bolsonaro que chegaria a 45% dos votos totais (50,7% dos votos válidos).

Portanto, a despeito de surpresas sempre poderem acontecer, a partir dos números disponíveis, nada indica que isso possa acontecer na eleição presidencial de domingo. Ou seja, Jair Bolsonaro deverá ser eleito. Isso nos leva à próxima pergunta: “O que o mercado espera da passagem do Bolsonaro candidato para o Bolsonaro eleito e antes da chegada do Bolsonaro presidente?”.

Para começar essa discussão, temos que lembrar que o mercado sempre teve uma “pulga atrás da orelha” com Bolsonaro, devido aos seus posicionamentos em temas econômicos durante os seus anos de deputado federal. O seu viés sempre foi estatizante e anti-mercado. Os motivos que o fizeram a “aposta do mercado” foram, a presença de Paulo Guedes como o seu “guru econômico” e a certeza de que a eleição de Haddad seria pior para a economia. Ou seja, se tirássemos Guedes dessa equação, o mercado iria precificar Bolsonaro de forma parecida a qualquer candidato do PT. Ou seja, apesar da presença do economista liberal garantir o benefício da dúvida ao ex-capitão, podemos dizer que isto não garante uma lua de mel muito longa, caso não haja indicações positivas em temas sensíveis ao mercado.

A primeira questão que a ser escrutinada pelo mercado, será a formação da equipe econômica, principalmente a do BCB. No Ministério da Fazenda, que deverá incorporar o Ministério do Planejamento, não vai haver surpresa, com Paulo Guedes ocupando o posto de ministro. O que poderia tornar a notícia ainda mais favorável, seria a manutenção de alguns nomes da equipe atual, como de Mansueto de Almeida. No caso do BCB, a questão é

um pouco mais incerta. As notícias que temos dão conta de que Ilan Goldfajn não continuaria na presidência da instituição. Talvez essa decisão possa mudar caso Bolsonaro se comprometa com a independência formal do BCB, inclusive com o descasamento dos mandatos do seu presidente com o do presidente da República. Nesse caso, Ilan ficaria por dois anos para fazer a transição entre os dois sistemas, com o novo ocupante do cargo já entrando na nova condição. Obviamente que essa opção teria o valor duplo de manter Ilan por mais tempo no cargo e sinalizar o compromisso de Bolsonaro com a independência do BCB. Entretanto, mesmo que isso não ocorra, acreditamos que não haverá estresse também no preenchimento desse cargo. Provavelmente, como ocorreu em todas as transições de governo desde FHC, parte da diretoria da autarquia permanecerá por um período de tempo para evitar especulações a respeito de mudanças abruptas na condução da política monetária. Além disso, os nomes especulados no mercado, para uma possível substituição de Ilan, como o ex-diretor do próprio BCB, Luiz Fernando Figueiredo, seriam bem avaliados. Ou seja, apesar da questão sobre a formação da equipe econômica ser um tema caro ao mercado, não deverá ser um problema para os primeiros passos de Bolsonaro como presidente eleito.

O mesmo não pode ser dito do segundo tema, as privatizações. Uma das bases do discurso liberal de Paulo Guedes é a redução do Estado através de um programa agressivo de privatizações. Entretanto, ao longo da campanha o discurso de Bolsonaro sobre esse tema tem divergido bastante do corolário liberal de Guedes, se aproximado mais da retórica estatizante do antigo deputado federal. Ontem mesmo em uma entrevista dada à TV Aparecida, Bolsonaro afirmou: "*É o que eu tenho falado, que as estatais estratégicas não serão privatizadas. Tudo terá um critério ou um modelo, não vamos sair vendendo tudo. Quem é funcionário da Caixa, do Banco do Brasil, do setor elétrico, do setor energético... Pode ficar tranquilos*". Ou seja,

esse discurso é apenas uma retórica eleitoral sobre um tema bastante polêmico na reta final das eleições, ou realmente a visão estatizante de Bolsonaro vai prevalecer sobre a visão liberal de Paulo Guedes? No caso da última ser verdade, como Guedes reagirá a essa “derrota” e como ele vai realinhar a sua política fiscal a essa realidade, uma vez que esta se baseava na utilização da receita das privatizações para fazer a transição para um orçamento mais equilibrado? Aqui, ao contrário da questão da formação da equipe econômica, podemos ter ruídos importantes e as respostas às perguntas acima serão de extrema importância para manter a lua de mel do mercado com o presidente eleito.

Por fim, um terceiro ponto e, certamente, o mais importante, será o posicionamento de Bolsonaro com relação à Reforma da Previdência. No mundo ideal, a sua equipe abraçaria a Reforma proposta da atual equipe econômica, uma vez que, mesmo que se quisesse fazer algo diferente, como vem sendo explicitado pelo próprio Bolsonaro em reiteradas entrevistas, seria uma forma de ganhar tempo. A estratégia aqui seria aproveitar que a PEC proposta por Michel Temer já passou por todas as comissões da Câmara, estando pronta para ser votada em plenário. Assim, evitaria iniciar do zero a discussão, o que levaria, pelo menos uns 6 meses a mais. Após essa aprovação, o novo Governo poderia fazer as alterações que quisesse durante a sua tramitação no Senado. Nesse caso, como haveriam alterações no texto aprovado na Câmara, o projeto teria que voltar a esta, de modo que a nova legislatura não ficaria de fora da discussão. Se este for o caminho, poderemos esperar um boom nos mercados e, as previsões mais otimistas para os ativos brasileiros e para o desempenho da economia em 2019, entrariam de vez no radar. Entretanto, do que se pode auferir das últimas declarações de Bolsonaro, essa estratégia não deverá ser utilizada, ficando, portanto em aberto quanto tempo a sua equipe irá demorar para apresentar a sua proposta, qual será e

qual a estratégia para aprová-la. Portanto, a reação do mercado dependerá quais serão as análises da combinação desses três fatores.

Na 2ª feira teremos um novo presidente eleito que, talvez, tenha o cenário econômico mais desafiador desde o Plano Real. Entretanto, apesar desse desafio, terá a oportunidade de plantar as sementes de um crescimento sustentável que apenas Lula teve, na virada entre o seu 1º e 2º mandato. Ao que parece, o escolhido deverá ser Bolsonaro a quem deve ser dado um certo benefício da dúvida, ao contrário do que aconteceria com Haddad. Entretanto, essa lua de mel não será eterna e, a sua duração, dependerá das indicações que ele dará logo após a sua vitória. O tempo urge para que consigamos, finalmente revogar a famosa frase de Roberto Campos: *“O Brasil não perde oportunidade de perder oportunidade”*.

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.