

Oferta Especial: 3 meses por R\$ 1,90/mês

ASSINE A FOLHA

FOLHAINVEST JUROS COPOM

Populismo de próximo governo pode levar dólar a R\$ 8 e Selic a 20%, diz gestor

Para Ales Koutny, da Janus Henderson, debandada do estrangeiro pode pressionar inflação e forçar BC a elevar mais os juros



26.jul.2022 às 13h18

🔊 Ouvir o texto A- A+

Lucas Bombana

SÃO PAULO A depender das políticas no campo econômico a serem adotadas pelo governo que sair vitorioso nas eleições deste ano, o investidor estrangeiro pode promover um forte resgate de capital, com impactos significativos para a inflação, os juros e o dólar.

A avaliação é de Ales Koutny, gestor brasileiro focado em mercados emergentes da empresa de investimentos britânica Janus Henderson, com cerca de US\$ 360 bilhões (R\$ 1,95 trilhão) em ativos.

Com uma **visão** bastante destoante dos pares de mercado, Koutny diz que não descarta um cenário no qual políticas de caráter populista provoquem uma fuga de recursos acentuada do Brasil, que poderia levar o dólar a testar patamares ao redor de R\$ 7,50 ou até R\$ 8,00. Ele também vê a possibilidade de o Banco Central prosseguir com o processo de aperto monetário para níveis de até 20% ao ano.

Já no boletim Focus, que capta as projeções feitas por economistas consultados pelo BC, a estimativa é de que a moeda americana fique em R\$ 5,20 tanto para o final de 2022 como de 2023, enquanto a taxa Selic deve ser de 13,75% e 10,75%, respectivamente.

newsletter folhamercado

De 2ª a 6ª pela manhã, receba o boletim gratuito com notícias e análises de economia

Digite seu e-mail



relacionadas



Cade ar quiva investigação contra bancos por discriminação a corretoras de

criptomoedas

Dólar cai 2,3% com investidor atento a alta dos juros nos EUA

Mesmo com inverno crypto, mercado de tokenização de ativos segue atraindo novos interessados



En Bogotá están aprendiendo inglés con Open English Patrocinado

por taboola

veja também





Ales Koutny, especialista em mercados emergentes da gestora britânica Janus Henderson - Divulgação

"Podemos começar a ver uma situação em que a inflação dispara e a moeda deprecia. Nesses cenários, a única maneira de conseguir retomar a credibilidade é continuar subindo as taxas de juros", afirmou o gestor que fica baseado em Londres, em entrevista por vídeo à **Folha**.

Devido às incertezas sobre a [política do país a partir de 2023](#), Koutny afirma ter sacado recentemente o real das carteiras dos fundos da gestora dedicados aos mercados emergentes, substituindo-o pelo peso mexicano.

Ele diz ainda que, frente à falta de visibilidade sobre o horizonte do mercado local neste momento, não considera que a Bolsa brasileira esteja barata. "O Brasil tem sido uma ótima região para os investidores, mas nossa avaliação é a de que a maior parte dos ganhos já foi."

★

Qual é a percepção dos investidores estrangeiros em relação ao mercado brasileiro neste momento? Por causa da [Guerra da Ucrânia](#), e de eventos que estão ocorrendo em outros emergentes, como o Chile, o Egito e na Ásia, com a inflação alta e os protestos que estão acometendo essas regiões, muita gente [resolveu vir para o Brasil](#) em termos de investidores estrangeiros, até porque, devido às commodities estarem subindo de maneira muito forte, era um local onde teriam um porto mais seguro.

O problema é que essa história aconteceu na primeira metade deste ano, e agora, quando olhamos para a segunda metade do ano, a situação é mais difícil. Os investidores estrangeiros ainda têm uma alocação grande no Brasil, ao mesmo tempo em que a [inflação continua surpreendendo para cima](#) e a moeda local começou a se desvalorizar, em parte por conta das commodities que o país exporta, que viram os preços se estabilizar ou até cair de maneira bem forte.

E temos ainda os eventos políticos no calendário que vão começar a entrar no radar dos investidores, e isso pode ser um problema grande, porque a questão principal não é quem ganha, mas sim quais serão as políticas de quem ganhar.

Estamos vendo uma onda esquerdista na América Latina, começou no



TEC <

Leia notícias sobre internet, segurança de dados, aplicativos e gadgets

SEU BOLSO <

Como investir meu dinheiro para ganhar da inflação? Confira dicas de especialistas

Estúdio**FOLHA**★



Cidades inteligentes colocam tecnologia na porta de casa; saiba tudo sobre as "smart cities"

SMART CITIES



PARAR

México há quatro anos, depois o Chile e agora [mais recentemente a Colômbia](#). E no Brasil, por mais que tenha uma briga entre esquerda e direita, as políticas mesmo da direita estão ficando mais esquerdistas.

O problema é que essas políticas normalmente tendem a apontar o dedo aos investidores e ao mercado, ou às empresas semigovernamentais, para arrecadar dinheiro para poder pagar por essas políticas. E isso cria toda uma incerteza em relação ao que a gente chama de "market friendly" [relação amigável com o mercado]. Na Colômbia vimos um exemplo assim, quando a vitória do candidato mais focado em subsídios locais, na ajuda à população de baixa renda e nas mudanças climáticas, promoveu políticas nesse sentido a custo da [Ecopetrol](#), que é basicamente a Petrobras colombiana.

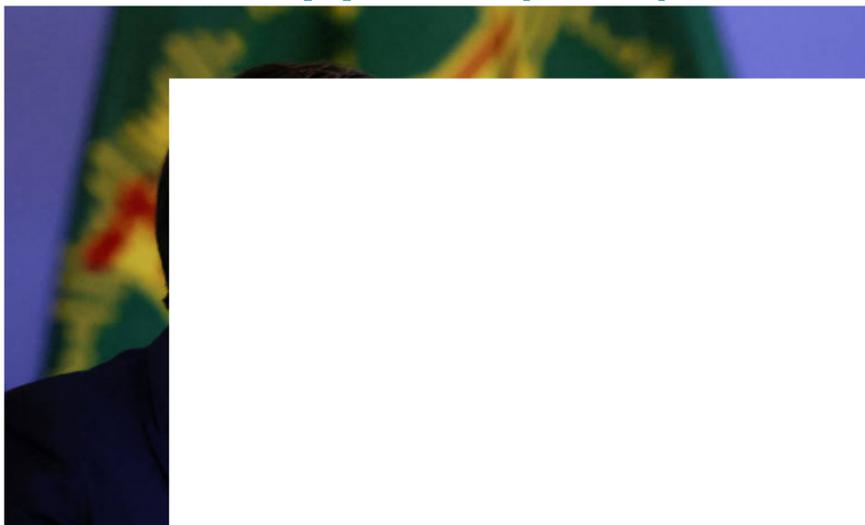
A Janus Henderson fez movimentos recentes em relação ao mercado brasileiro por conta das incertezas no cenário? Cortamos em meados de julho nossa exposição ao real, e basicamente trocamos nossa exposição de Brasil para México, porque ainda gostamos do tema de mercados emergentes que contam com uma forte pauta exportadora. Por mais que a situação no México tenha seus altos e baixos, o quadro no país já é mais conhecido, enquanto no Brasil ainda temos dois, três meses para as eleições, para poder entender melhor quais serão as políticas adotadas no ano que vem, o que é algo que afeta a percepção sobre o mercado brasileiro no exterior.

Qual a avaliação do sr. sobre a atratividade da Bolsa brasileira no atual patamar de preços? Percebemos uma retórica local, segundo a qual muitas pessoas acham que a [Bolsa brasileira está barata](#). Mas, se analisarmos a Bolsa em termos de commodities e em relação aos outros mercados internacionais, a nossa avaliação é a de que não está barata.

Se tudo realmente for a favor do Brasil e [coisas](#) ótimas acontecerem, a Bolsa brasileira está em um preço decente. Mas, se algumas das [coisas](#) que mencionei continuarem a agravar a situação do país, com certeza ela não está barata. E mesmo que dê tudo certo para o Brasil, mas os [mercados no exterior continuarem em forte queda](#), as chances de a Bolsa subir em relação ao patamar atual são minúsculas.

O Brasil tem sido uma ótima região para os investidores, mas nossa avaliação é a de que a maior parte dos ganhos já foi, e, por mais que algumas oportunidades comecem a aparecer, o cuidado é essencial, porque é preciso levar em conta a série de fatores de risco que vão ser um problema na segunda metade do ano.

Como o sr. tem acompanhado a dinâmica fiscal no mercado brasileiro, com iniciativas do governo para [aumentar os gastos públicos](#)? De maneira não muito boa. A questão principal que avaliamos é o quanto sustentável é a dívida de um país. No caso do Brasil, se as políticas populistas continuarem avançando na direção de aumento dos gastos, e as [commodities continuarem a cair](#), são tendências que irão afetar bastante o teto fiscal do governo, o que significa que vamos voltar a ter o mesmo tipo de conversa que tínhamos na época da reforma da Previdência.



Com o aumento do risco fiscal no Brasil, o BC deve ter de promover ainda mais algumas altas na taxa Selic acima do previsto pelo mercado?

Essa é uma das nossas grandes apostas. O mercado local parece ter certa confiança no BC e continua precificando apenas [mais um aumento de 0,50 ponto percentual](#) na taxa Selic, mas discordamos muito disso.

Primeiramente, porque será a terceira ou quarta vez que o BC fala que agora estamos chegando perto do final do ciclo de alta dos juros. Portanto, se ele continuar subindo mais 0,25 ponto ou 0,50 ponto percentual, não vai ser algo excepcional. Mas o mais importante é a questão do cenário político no Brasil. Assumindo que nenhuma política seja muito extrema, teoricamente a inflação no Brasil está em uma trajetória de desaceleração mais para o final deste ano, começo do ano que vem.

O problema é que, se as políticas começarem a vir de uma forma que o mercado interprete de uma maneira muito negativa, e os estrangeiros resolvam sair do país, vamos ver uma pressão muito alta na moeda.

Se o mercado perde a fé na política do governo, como vemos [na Argentina](#), mesmo que o governo decida fixar a taxa de câmbio ou adote outras medidas para conter a inflação, podemos começar a ver uma situação em que a inflação dispara e a moeda deprecia. Nesses cenários, a única maneira de conseguir retomar a credibilidade é continuar subindo as taxas de juros.

Estimamos em cerca de um terço a probabilidade de a taxa de juros no Brasil chegar a 18%, ou até 20%, é algo que vai depender da questão política no país, e se, sob um novo governo, seja uma renovação do governo atual ou um novo governo, o quão populistas as medidas que eles querem tomar vão ser, e como eles irão financiar isso.

Nesse cenário, até onde o real poderia se desvalorizar? Em um cenário como esse, não me surpreenderia ver o real contra o dólar a R\$ 7,50, ou até R\$ 8,00. Pelos nossos modelos e pelos modelos do FMI e do Banco

de 2008. E nos nossos modelos, e pelos modelos do FMI e do Banco Mundial, eles basicamente mostram que o valor do real está barato em relação ao seu valor justo. A questão é que, quando questões políticas entram no mix, o valor justo de uma moeda é o que menos importa.

No longo prazo, podemos ver um retorno e uma estabilização da moeda a valores mais fortes, mas avaliamos que, em uma situação negativa, em que políticas populistas continuem sendo adotadas, e sem novas privatizações ou novas atitudes para financiar essas políticas, avaliamos que o sentimento exterior em relação ao Brasil vai piorar bastante, e isso gera todo esse pânico, e uma vez que esse pânico entra no mercado, é bem difícil conter.

Qual sua avaliação sobre as propostas no campo econômico dos dois principais candidatos na disputa eleitoral no Brasil? Os dois campos são bem diferentes em relação a como eles querem atingir crescimento econômico. Um favorece mais a distribuição de renda à população, com uma aposta maior no setor de consumo, enquanto o outro é, teoricamente, mais favorável aos negócios e ao empreendedorismo.

A questão é que normalmente preferimos ver ações a discursos. Porque é comum vermos muitas promessas e muitos comentários, tanto positivos como negativos, mas, quando chega a hora da implementação, o resultado final é significativamente diferente do que era esperado. Podemos ver isso em vários períodos na história da política brasileira. Pelo sistema político do país, que depende muito do Congresso, com muitos partidos diferentes, e por conta de todas as ligações que se fazem necessárias, acabamos vendo muitas mudanças em relação à promessa original.

RAIO-X | ALES KOUTNY, DA JANUS HENDERSON

Ales Koutny é gerente de portfólio para mercados emergentes da Janus Henderson Investors, cargo que ocupa desde 2022. Antes de ingressar na gestora britânica como analista de portfólio, em 2015, ele foi analista do J.P. Morgan Asset Management. Ales possui mestrado em finanças com especialização em economia comportamental pela Grenoble Graduate School of Business.

★ ★ ★



tópicos

LEIA TUDO SOBRE O TEMA E SIGA:

- copom
- câmbio
- dólar
- juros

sua assinatura vale muito

Mais de 180 reportagens e análises publicadas a cada dia. Um time com mais de 200 colunistas e blogueiros. Um jornalismo profissional que fiscaliza o poder público, veicula notícias proveitosas e inspiradoras, faz contraponto à intolerância das redes sociais e traça uma linha clara entre verdade e mentira. Quanto custa cuidar e produzir esse conteúdo?

Quanto custa ajudar a produzir esse conteúdo?

ASSINE POR 3 MESES DE R\$ 1,90

ENVIE SUA NOTÍCIA

ERRAMOS?

comentários

Os comentários não representam a opinião do jornal; a responsabilidade é do autor da mensagem.

SILVIA RAMOS

Há 1 hora

A Folha sendo a Folha. Ainda estão tentando alavancar o inominável.

RESPONDA  1

DENUNCE

LEONARDO CORTEZ

Há 1 hora

Esse moleque nem saiu das fraldas. Qual a relevância dessa opinião? FSP me poupe deste vexame!

RESPONDA  4

DENUNCE

CLARICE SPERANZA

Há 1 hora

Vocês não têm vergonha de publicar lobby deste jeito?

RESPONDA  3

DENUNCE

TODOS OS COMENTÁRIOS (6)

COMENTE

Comentar é exclusividade para assinantes.

ASSINE A FOLHA POR 3 MESES DE R\$ 1,90/mês

Recomendadas para você

Taboola Feed



Patrocinado

OPEN ENGLISH

En Bogotá están aprendiendo inglés con Open English



Confira nova pesquisa Datafolha para presidente

Pesquisa foi realizada nesta quarta e quinta-feira, com entrevistados em todo o país



Hiper Wash

Este truço hace que tu manguera se quede má...

maior lidas em mercado

VER TODAS

resgatou

uma

1 **AUXÍLIO BRASIL**
PEC
Caminhoneiros
para receberão R\$
descontos de auxílio
projetos de auxílio
sociais no dia 9 de
em agosto

2 **FOLHAINVEST**
Populismo de
próximo governo
pode levar dólar
a R\$ 8 e Selic a
20%, diz gestor

3 **MERCADO**
Banqueiros
assinam
manifesto pela
democracia
porque bancos
perderam R\$ 40
bi com Pix, diz
ministro da Casa
Civil

4 **PETROBRAS**
Governo pede a
Petrobras, Caixa,
BB e BNDES
antecipação de
dividendos para
bancos auxílios

5 **MERCADO**
Lula quer
começar
mudança de
política da
Petrobras pelo
gás de cozinha

no dia 9 de
agosto
eleitoral,
instituído
estado
de
emergência
para
autorizar

os principais do dia



GOVERNO BOLSONARO < &

Padrinho de Flávio Bolsonaro usa verba pública para passar finais de semana no Rio

Secretário nacional do Esporte, Marcelo Reis Magalhães fez 56 deslocamentos do tipo desde 2020; ele nega irregularidade

26.jul.2022 às 12h25



ELEIÇÕES 2022 < &

Ministro da Defesa diz respeitar carta pela democracia em meio a



ameaças de Bolsonaro

General Paulo Sérgio Nogueira deu declaração durante abertura da XV Conferência de Ministros de Defesa das Américas

26.jul.2022 às 14h55



GOVERNO BIDEN

No Brasil, secretário de Biden defende democracia e controle civil sobre militares

Lloyd Austin participa de encontro em Brasília sobre segurança nas Américas e ecoa posicionamento de Washington

26.jul.2022 às 8h34

FOLHA DE S.PAULO

- Sobre a Folha
- Política de Privacidade
- Acervo Folha
- Expediente
- Prêmio Folha
- Projeto Editorial
- Seminários Folha
- ClubeFolha
- Coleções Folha
- Trabalhe na Folha
- Treinamento

FALE COM A FOLHA

- Anuncie (Publicidade Folha)
- Atendimento ao Assinante
- Erramos
- Fale com a Folha
- Ombudsman
- Painel do Leitor

EDITORIAS

- Política
- Economia
- Cotidiano
- Mundo
- Esporte
- Ilustrada
- Ilustríssima
- Comida
- FS
- Podcasts
- Folhinha
- Saúde
- Ciência
- Ambiente
- Equilíbrio
- Fotografia
- TV Folha
- Educação
- Turismo
- Guia Folha
- Empreendedorismo
- Banco de Dados

OPINIÃO

- Opinião
- Colunas e Blogs

MAIS SEÇÕES

- Dias Melhores
- Folha Social+
- Seminários Folha
- Especiais
- Folha, 100
- Folha em Español
- Folha In English
- Folhainvest
- Folhaleaks
- Folha Mapas
- Folha Tópicos
- Folha Transparência
- Últimas notícias
- Versão Impressa
- Mapa do site

SERVIÇOS

- Aeroportos
- Classificados
- Folha Informações
- Horóscopo
- Loterias
- Mortes
- Tempo

OUTROS CANAIS

- Datafolha
- Estúdio Folha
- Publicidade Legal
- Folhapress
- Folha Eventos
- Top of Mind

CANAIS DA FOLHA

- Fale com a Redação
- Mapa do site
- Atendimento ao Assinante
- Ombudsman
- Política de Privacidade

NEWSLETTER

Digite seu e-mail



A Folha integra o



O **jornal** Folha de S.Paulo é publicado pela Empresa Folha da Manhã S.A.

A Folha utiliza cookies e tecnologias semelhantes, como explicado em nossa [Política de Privacidade](#), para recomendar conteúdo e publicidade. Ao navegar por nosso conteúdo, o usuário aceita tais condições.

OK