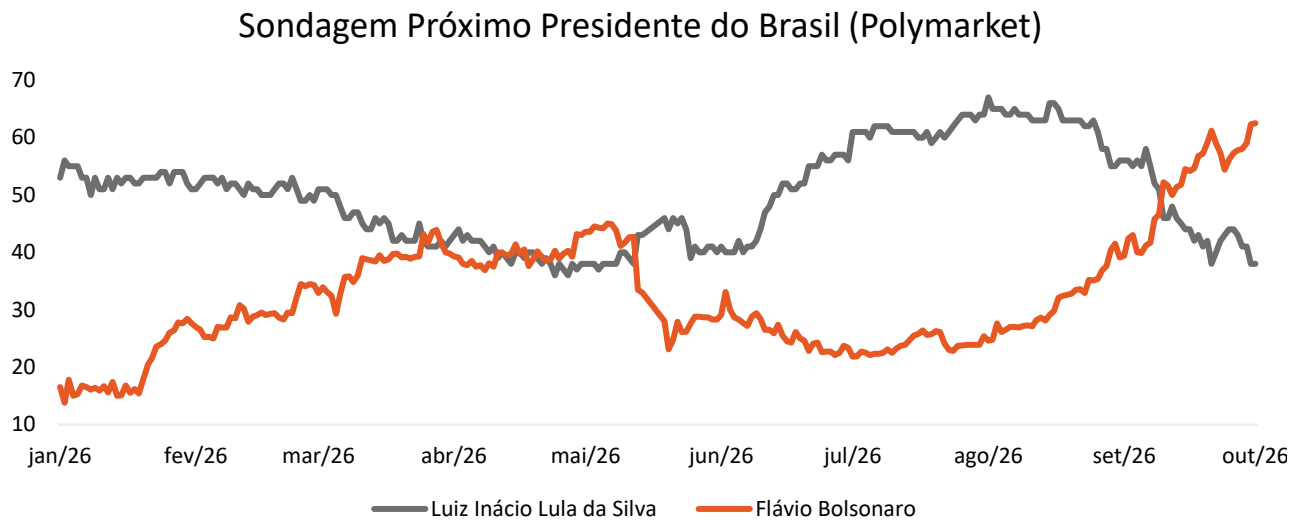
ELEIÇÕES NO BRASIL

O Brasil realiza eleições presidenciais já este domingo, dia 4 de outubro, num contexto de elevada incerteza política e volatilidade dos mercados. A mais recente sondagem da AtlasIntel aponta para uma corrida extremamente equilibrada entre o atual Presidente, Luiz Inácio Lula da Silva, e o candidato de direita Flávio Bolsonaro. Numa eventual segunda volta, ambos surgem empatados com 48% das intenções de voto, enquanto na primeira volta Lula recolhe 45% e Bolsonaro 42%. Já as casas de apostas dão a vantagem a Flávio Bolsonaro para vencer as eleições, mesmo havendo uma segunda volta.



Fonte: Bloomberg; Big Intel.
Nota com as regras da resolução do mercado de apostas Polymarket: está agendada uma eleição presidencial no Brasil para 4 de outubro de 2026. Este mercado será resolvido de acordo com o candidato listado que vencer essa eleição presidencial. Este mercado inclui uma eventual segunda volta.

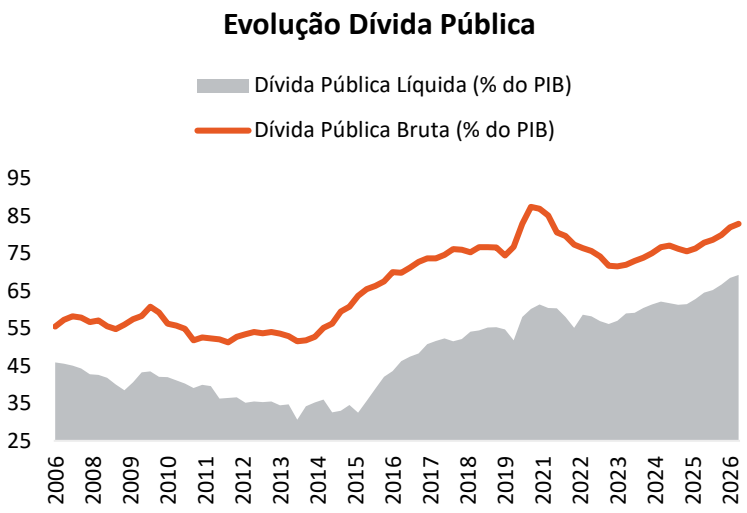
A campanha tem sido marcada por uma investigação a uma alegada fraude bancária que afeta ambos os candidatos. Bolsonaro enfrenta um inquérito relacionado com as suas ligações ao banqueiro no centro do caso, enquanto Lula viu a campanha prejudicada por revelações envolvendo membros do Supremo Tribunal Federal. Perante este contexto, ambos os candidatos procuraram reforçar o apelo junto do eleitorado nas últimas semanas, com Lula a anunciar novas medidas sociais, incluindo reforços de apoios públicos e programas de apoio às famílias endividadas.

O que está realmente em jogo para os mercados?

Apesar da forte mediatização da campanha, os investidores parecem concentrados numa questão muito específica: a evolução das contas públicas.

O Brasil continua a apresentar um dos rácios de dívida pública mais elevados entre os países com notação de crédito equivalente. Neste contexto, a capacidade do próximo governo para controlar a despesa pública e estabilizar a dinâmica da dívida assume particular relevância.

Os movimentos recentes dos ativos financeiros sugerem que os investidores atribuem maior credibilidade à agenda de disciplina orçamental defendida pela equipa económica de Flávio Bolsonaro.

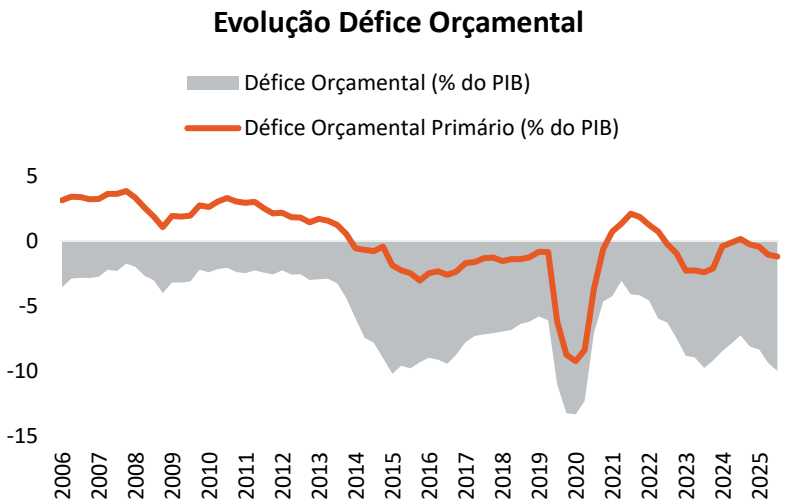


Fonte: Bloomberg; Big Intel.

A perceção dominante é que um governo Bolsonaro seria mais favorável à contenção da despesa pública, reduzindo o risco do país e criando condições para uma queda mais rápida das taxas de juro.

Pelo contrário, parte dos investidores receia que uma vitória de Lula implique uma política orçamental mais expansionista, sobretudo após o aumento de medidas de apoio social anunciado durante a campanha.

Contudo, esta leitura deve ser interpretada com alguma cautela. O consenso dos analistas considera que os mercados podem estar a exagerar as diferenças entre os dois cenários. A realidade política brasileira, caracterizada por um Congresso fragmentado, forte dependência de coligações e níveis elevados de despesa constitucionalmente protegida, limita significativamente a capacidade de qualquer governo implementar mudanças radicais na política orçamental.



Fonte: Bloomberg; Big Intel.

Por esta razão, a composição do Congresso poderá revelar-se tão ou mais importante do que o resultado presidencial. Qualquer estratégia credível de consolidação fiscal exigirá negociações complexas e aprovação legislativa. Mesmo que Bolsonaro vença com um mandato político para controlar mais rapidamente a despesa pública, a implementação prática dessas medidas continuará dependente da correlação de forças no Parlamento. Da mesma forma, um governo Lula enfrentaria constrangimentos institucionais relevantes caso pretendesse expandir significativamente a despesa.

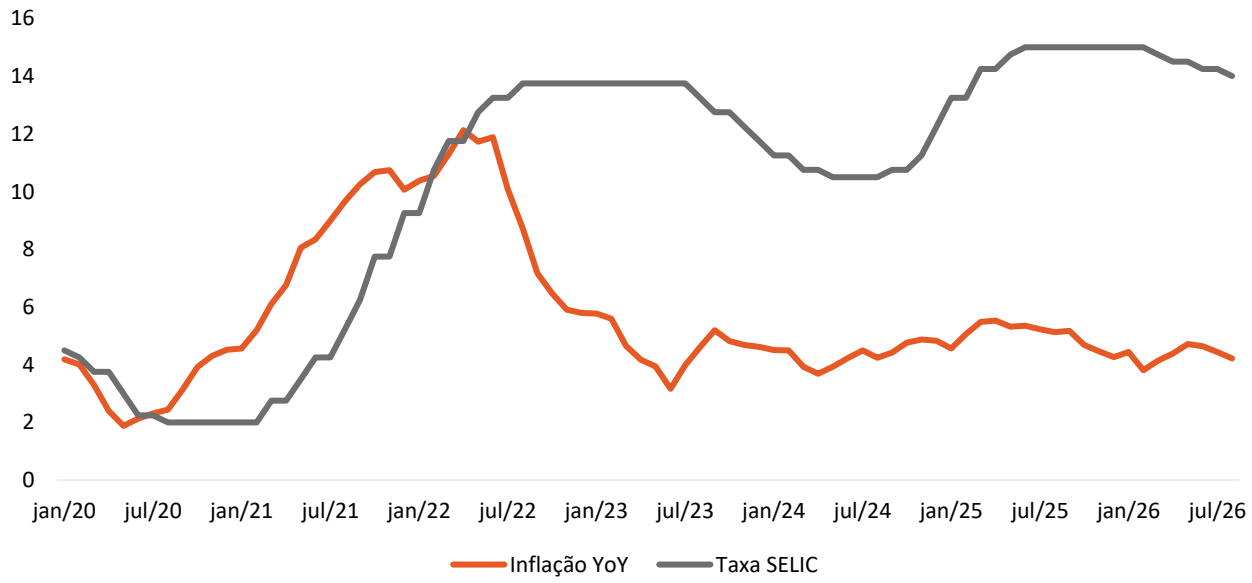
Em última análise, mais do que uma escolha entre dois modelos económicos opostos, estas eleições poderão determinar apenas diferentes velocidades de ajustamento fiscal.

O papel das taxas de juro

Existe, contudo, um tema potencialmente mais importante para os mercados brasileiros do que o próprio resultado eleitoral: a trajetória das taxas de juro.

Nos últimos dois anos, as taxas de juro reais brasileiras estiveram entre as mais elevadas do mundo, constituindo um dos principais obstáculos ao desempenho da bolsa. Embora o Banco Central já tenha iniciado um ciclo gradual de flexibilização monetária, os juros permanecem em níveis historicamente elevados.

Evolução da Taxa de Juro (SELIC)



Fonte: Bloomberg; Big Intel.

O resultado das eleições poderá influenciar o ritmo deste processo. Um cenário percecionado como mais favorável à consolidação fiscal tenderá a reduzir expectativas de inflação e a abrir espaço para cortes mais rápidos das taxas de juro. Pelo contrário, uma deterioração da confiança dos investidores poderia provocar pressão sobre o real brasileiro e levar o Banco Central a adotar uma postura mais cautelosa.

Ainda assim, a direção estrutural parece relativamente clara: independentemente de quem vencer, o mercado continua a antecipar uma tendência de descida das taxas de juro ao longo dos próximos anos. Para muitos investidores, essa variável poderá ser mais determinante para os retornos futuros do que o próprio resultado eleitoral.

Implicações para os ativos financeiros

Classe de Ativo	Vitória de Flávio Bolsonaro	Vitória de Lula da Silva
Ações	Reação positiva inicial. Expectativas de maior disciplina fiscal, menor risco do país e cortes de juros mais rápidos.	Reação negativa no curto prazo devido a receios de maior despesa pública e deterioração fiscal.
Real	Tendência de valorização, refletindo maior confiança dos investidores e entrada de capital externo.	Pressão depreciativa numa fase inicial devido ao aumento do prémio de risco.
Dívida Soberana	Queda das yields, sobretudo nos prazos mais longos, caso o mercado acredite numa melhoria da trajetória fiscal.	Subida das yields devido ao aumento das preocupações com a dívida pública.
SELIC	Possibilidade de cortes mais rápidos pelo Banco Central.	Possibilidade de um ciclo de descidas mais gradual.

Conclusão

À primeira vista, os mercados parecem encarar estas eleições como uma escolha entre disciplina fiscal e expansão orçamental. Contudo, essa leitura poderá simplificar excessivamente a realidade brasileira. As restrições institucionais tornam improvável uma divergência muito significativa entre os dois cenários.

Por essa razão, o verdadeiro teste para os investidores não será apenas identificar o vencedor das eleições, mas avaliar a credibilidade do programa económico apresentado após a votação e a capacidade do próximo governo de o implementar. Em simultâneo, a evolução das taxas de juro continuará a ser o principal motor dos ativos brasileiros. Se o ciclo de flexibilização monetária prosseguir, a bolsa brasileira poderá beneficiar substancialmente nos próximos anos, independentemente do resultado eleitoral.

Formas de obter exposição

Obrigações	YTM	Moeda	Cupão	Maturidade	Modo Envio	Tem interesse?
Republic of Brazil 4 04/23/2030	4,67%	EUR	4,000%	23/04/2030	OTC	Negociar
Republic of Brazil 4.875 04/23/2033	5,66%	EUR	4,880%	23/04/2033	OTC	Negociar
Republic of Brazil 5.5 04/23/2036	6,12%	EUR	5,500%	23/04/2036	OTC	Negociar
Republic of Brazil 10.125 05/15/2027	4,98%	USD	10,130%	15/05/2027	Bolsa	Negociar
Republic of Brazil 7.125 01/20/2037	6,79%	USD	7,130%	20/01/2037	Bolsa	Negociar
Republic of Brazil 8.25 01/20/2034	6,55%	USD	8,250%	20/01/2034	Bolsa	Negociar

Nota: as YTM estão sujeitas às flutuações de mercado, pelo que podem não corresponder à realidade no momento da leitura do documento.

ETFs	Ticker	Moeda	Praça	Tem interesse?
Amundi MSCI Brazil UCITS ETF	RIOFP	EUR	Euronext Paris	Negociar
iShares MSCI Brazil Capped ETF	EWZ	USD	NEW YORK	Negociar
iShares MSCI Brazil Small-Cap ETF	EWZS	USD	NASDAQ	Negociar
iShares MSCI Brazil UCITS ETF USD Dist	IBZL	EUR	Euronext Amesterdão	Negociar
Xtrackers MSCI Brazil UCITS ETF	DBX6	EUR	SG SI	Negociar

Fundos	ISIN	Moeda	Estratégia	Classe Ativos	Tem interesse?
DWS Invest Brazilian Equities	LU0616856935	EUR	Equity Brazil	Ações Emergentes	Subscrever
HSBC GIF Brazil Equity	LU0551369712	EUR	Equity Brazil	Ações	Subscrever
HSBC GIF Brazil Equity	LU0196696966	USD	Equity Brazil	Ações	Subscrever
BNP Paribas Funds Brazil Equity	LU0265267954	USD	Equity Brazil	Ações	Subscrever
BNY Mellon Brazil Equity Fund	IE00B23S7K36	EUR	Equity Brazil	Ações	Subscrever
BNY Mellon Brazil Equity Fund	IE00B23S7L43	USD	Equity Brazil	Ações	Subscrever

DISCLAIMER

O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. Este documento é puramente de caráter informativo e visa apenas acrescentar valor nas decisões de investimento dos receptores desta informação.