

— ABRIL DE 2024 —

# CONFLITOS GEOPOLÍTICOS

Comportamento dos preços  
de ativos em momentos de  
escalada das tensões

 Lifetime Family Office

LFTM.COM.BR

**Matriz:** Av. Pres. Juscelino Kubitschek, nº 510 | 10º andar | Vila Nova Conceição | S. Paulo | Tel: +55 11 3385-5656

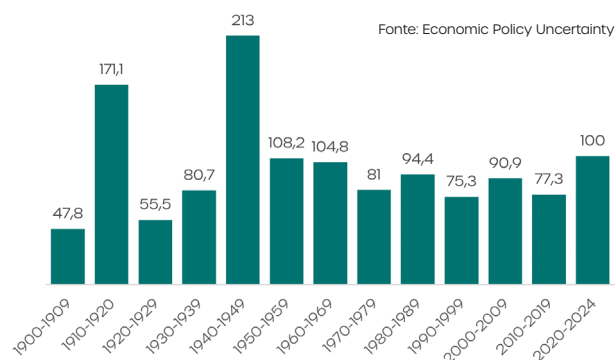
**Filiais:** Rio de Janeiro | Belém | Curitiba | Campinas | Campo Grande | Cuiabá | Maceió | Porto Alegre

# A INFLUÊNCIA DA GEOPOLÍTICA NOS MERCADOS: COMO OS CONFLITOS INTERNACIONAIS AFETAM A ECONOMIA

A escalada das tensões geopolíticas deixa o mundo em alerta. Além da importante questão humanitária, há impactos econômicos relevantes. Nos últimos dias, **os ataques de parte a parte entre Irã e Israel levantaram questões sobre o que podemos esperar em relação aos preços de ativos com a escalada do conflito.** Na tentativa de responder a essa pergunta e antecipar os próximos movimentos, analisamos como os principais eventos desde o início deste século (ano 2000) impactaram os mercados.

## Índice de risco geopolítico

Média por década



da Guerra do Iraque (2003)<sup>2</sup>. A escolha acontece porque esses acontecimentos geraram riscos geopolíticos similares ou até mesmo maiores que o início da guerra entre Israel e Hamas que gerou os ataques da última semana.

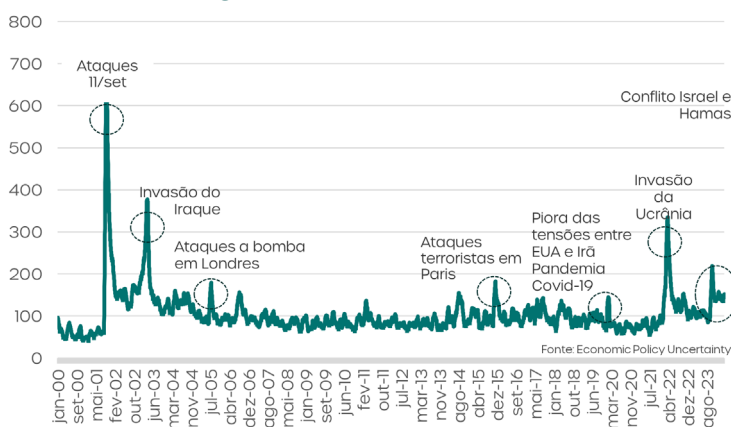
Além dos **efeitos diretos sobre países envolvidos, que incluem queda do crescimento econômico, falta de produtos e serviços, inflação e desvalorização da moeda local**, há impactos indiretos de escala mundial. **Pioras nas tensões deprimem o comércio mundial, reorganizam fluxo de capitais e rearranjam custos de commodities.** Isso traz mudança dos preços dos ativos, em especial **de renda variável e taxas de câmbio.**

Conforme veremos nas seções a seguir, **não há um padrão no comportamento dos mercados em momentos de escalada dos conflitos diplomáticos.** No entanto, o comportamento passado e a conjuntura em que a piora dos conflitos aconteceram podem nos dar algumas percepções importantes para analisar o momento atual.

Nosso guia para a medida das tensões internacionais é o Índice de Risco Geopolítico (GPR<sup>1</sup>, na sigla em inglês). A métrica é interessante para medir a intensidade de eventos adversos a partir da ocorrência de acontecimentos diplomáticos. O indicador atingiu o seu pico na década de 1910 e depois nos anos 40, quando aconteceram a Primeira e a Segunda Guerra Mundial. A partir de 2020, o dado mostra o pior período desde os anos 50, com a Invasão da Ucrânia pela Rússia em fevereiro de 2022 e o conflito entre Israel e Hamas, que teve início em outubro do ano passado.

Nosso foco será comparar a evolução dos preços de ativos após os principais momentos históricos de escalada de tensões. Além dos dois episódios mais recentes, os principais são os ataques de 11 de setembro (2001) e o início

## Índice de risco geopolítico



1 O GPR (Geopolitical Risk index) é calculado por pesquisadores do Federal Reserve a partir da menção de palavras como "guerra", "terrorismo", "tensões geopolíticas" e termos relacionados nos principais veículos de mídia. Quanto maior o GPR, maior a intensidade desses eventos adversos e pior a expectativa em relação a eventos negativos.

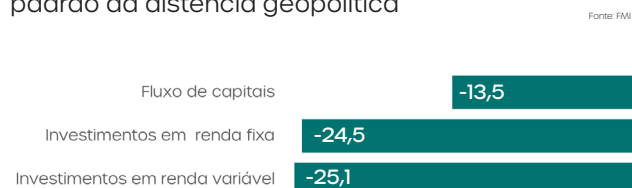
2 Apenas na análise da evolução do dólar incluímos também os ataques em Paris porque a série histórica tem início em 2006.

# 1. IMPACTOS SOBRE FLUXOS DE CAPITAL E COMÉRCIO MUNDIAL

A escalada de tensões geopolíticas traz uma necessidade de **rebalanceamento do fluxo de recursos entre países**. Do lado do comércio mundial, a tentativa de fugir de instabilidades diplomáticas empurra a demanda para regiões mais estáveis. Um exemplo importante aconteceu após a invasão da Ucrânia pela Rússia. A Europa, que era fortemente dependente da compra de gás natural russo, diminuiu a demanda pelo insumo produzido pelo país em guerra e houve migração para novos fornecedores como a Noruega e Estados Unidos.

## Tensões geopolíticas e mudança de fluxo de capitais internacional

Mudança em % com aumento de um desvio padrão da distância geopolítica



Do lado do fluxo de recursos, o avanço da incerteza, o aumento de sanções internacionais, a fuga do risco para a segurança reconfigura o mercado de capitais internacional. Além da queda do comércio, os recursos direcionados ao investimento internacional também diminuem nos países envolvidos.

O FMI estima que, em média, o aumento de tensões entre países<sup>3</sup> leva a uma queda de 13,5% do fluxo internacional de capital (comercial e financeiro). As entradas mais voláteis como aquelas direcionadas a investimento de renda fixa e renda variável recuaram em média 24,5% e 25,1%, respectivamente.

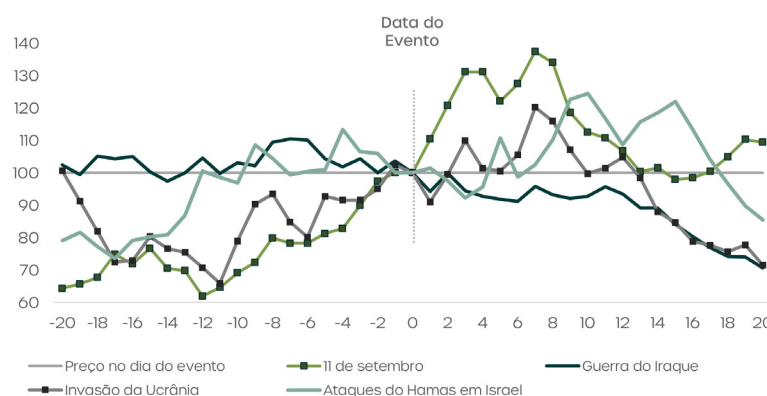
# 2. IMPACTO SOBRE A VOLATILIDADE NOS MERCADOS

Um dos efeitos diretos da piora das tensões geopolíticas é o aumento da incerteza e da aversão ao risco. Uma boa métrica para mostrar essa piora é o VIX<sup>4</sup>, também conhecido como "índice do medo".

A análise dos dados históricos mostra que na média a volatilidade dos mercados aumentou em quase 5,0% após a escalada nos conflitos analisados. O evento mais intenso foi o 11 de setembro. O aumento da incerteza naquele momento foi de mais de 20% em relação ao dia anterior ao evento, com acomodação para 9,4% após um mês. No caso dos ataques a Israel também houve forte reação imediata, mas após um mês a volatilidade era menor do que no dia anterior ao evento. No caso da Guerra do Iraque e da invasão da Ucrânia, já havia uma certa antecipação dos eventos pelo mercado (ainda que a magnitude não estivesse prevista) e por isso o VIX diminuiu após os acontecimentos.

## Impacto das piores de tensões geopolíticas:

VIX (dia do evento = 100)



VIX ("Índice do Medo")					
Evento	11 de setembro	Guerra do Iraque	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	11/09/2001	20/03/2003	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	22,1%	-11,4%	-1,7%	10,7%	4,9%
Após um mês	9,4%	-31,8%	-30,1%	-14,6%	-16,8%

<sup>3</sup> O aumento de tensões é medido pelo aumento do indicador de distância geopolítica (baseado no alinhamento em questões globais medido pelas votações na Assembleia Geral da Onu) entre dois países em mais de um desvio padrão da média histórica.

<sup>4</sup> VIX significa Índice de Volatilidade na sigla em inglês. Ele captura a volatilidade do maior indicador do mercado de ações americano, o S&P 500. Quanto maior o índice, maior a oscilação dos preços das ações nos Estados Unidos, refletindo a incerteza em relação ao futuro da economia.

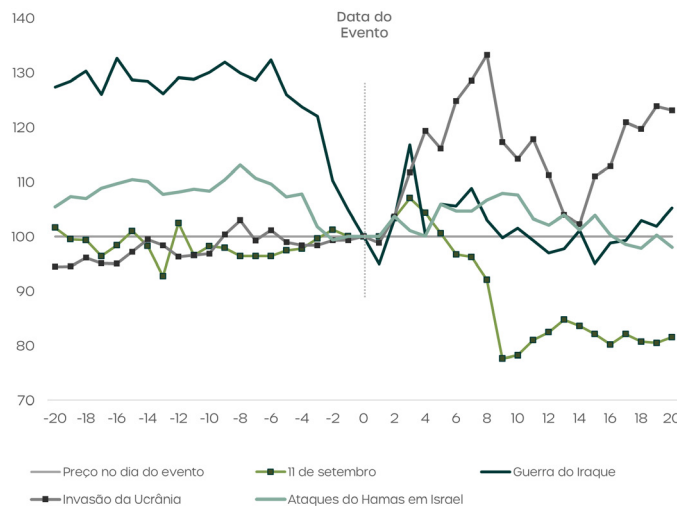
### 3. IMPACTO SOBRE PREÇOS DE COMMODITIES

As tensões geopolíticas têm efeito relevante sobre os preços de commodities, em especial quando os países envolvidos são produtores ou quando a piora do conflito impacta o escoamento de produção. Por exemplo, o custo de grãos avançou 12% nos dias seguintes à invasão da Ucrânia pela Rússia. A produção da região de conflito chega a 25% do total mundial. Na mesma direção, o custo do petróleo cresceu 20%, por conta da importância russa na produção mundial da commodity (13% do total).

A média da variação do petróleo nos eventos analisados foi de 6,1% na primeira semana. O pior caso foi a Invasão da Ucrânia, seguida pelo ataque em Israel. Após um mês, no entanto, houve acomodação na maior parte dos casos, com exceção da guerra no Leste Europeu que envolvia países produtores desta commodity.

Vale destacar a forte queda dos preços após um mês dos ataques de 11 de setembro. Neste caso, havia uma percepção de desaceleração da atividade mundial, uma vez que o conflito aconteceu em um momento em que os Estados Unidos viviam os efeitos de uma recessão e do estouro da bolha de ações de tecnologia.

#### Impacto das piores das tensões geopolíticas: PREÇOS DE PETRÓLEO (dia do evento = 100)



Preço de petróleo					
Evento	11 de setembro	Guerra do Iraque	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	11/09/2001	20/03/2003	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	0,5%	1,0%	16,9%	5,8%	6,1%
Após um mês	-18,5%	0,3%	23,9%	-2,0%	0,9%

Foto: Divulgação



As tensões geopolíticas têm efeito relevante sobre os preços de commodities

## 4. IMPACTO SOBRE OS ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL

Na primeira seção deste documento, destacamos que a escala de tensões diplomáticas aumenta de maneira importante a incerteza. Nesses momentos, os **ativos de maior risco, como a renda variável são impactados de forma significativa** por conta da busca dos investidores pela segurança.

Foto: Divulgação

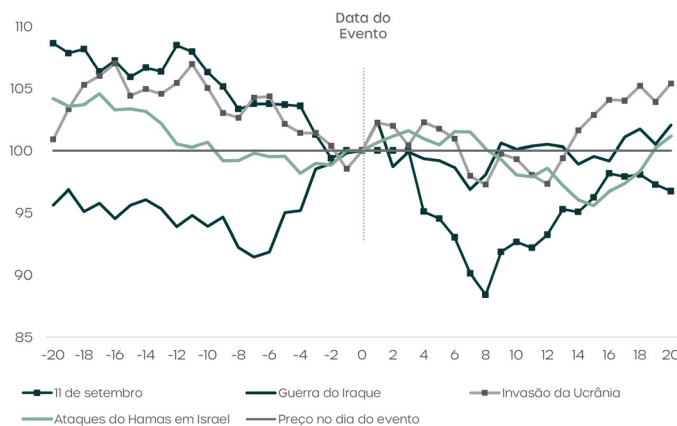


Ativos de maior risco, como a renda variável são impactados de forma significativa

A nossa análise mostra que o impacto médio sobre a bolsa americana, medida pelo S&P, é de uma queda de 0,6% na primeira semana após o evento. O pior deles foi o recuo de 5,5% depois do 11 de setembro. Na maior parte dos casos, houve acomodação após um mês, com a variação voltando para o patamar positivo. A exceção foi o início da Guerra da Ucrânia que viu avanço das ações nos dois intervalos analisados. A alta pode estar relacionada ao momento de recuperação pós pandemia, que se sobrepôs ao efeito da guerra.

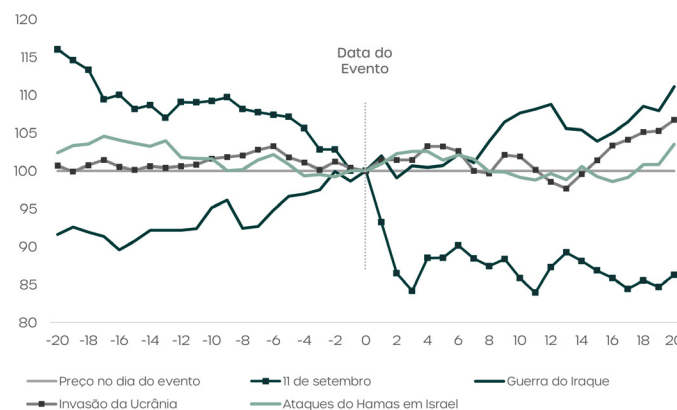
No caso da bolsa brasileira, houve queda nas ações tanto na semana quanto no mês pós escada das tensões apenas no 11 de setembro. Nos demais eventos estudados, houve descolamento dos eventos geopolíticos e a bolsa brasileira fechou no terreno positivo.

### Impacto das piores de tensões geopolíticas: S&P500 (dia do evento = 100)



S&P					
Evento	11 de setembro	Guerra do Iraque	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	11/09/2001	20/03/2003	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	-5,5%	-0,6%	3,3%	0,4%	-0,6%
Após um mês	-3,3%	2,2%	7,0%	1,2%	1,8%

### Impacto das piores de tensões geopolíticas: IBOVESPA (dia do evento = 100)



IBOVESPA					
Evento	11 de setembro	Guerra do Iraque	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	11/09/2001	20/03/2003	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	-11,5%	2,1%	2,8%	1,4%	-1,3%
Após um mês	-13,7%	12,6%	6,3%	3,5%	2,2%

## 5. IMPACTO SOBRE AS TAXAS DE CÂMBIO

Para a análise das taxas de câmbio, usaremos duas métricas. A primeira compara o dólar americano com uma cesta ampla de moedas para medir se ele se valoriza ou desvaloriza nos eventos estudados. Neste caso, a série histórica começa em 2016 e por isso analisamos apenas 3 eventos e incluímos os ataques em Paris. **Na média o dólar se valorizou 0,4% uma semana após os eventos e 0,2% após um mês.**

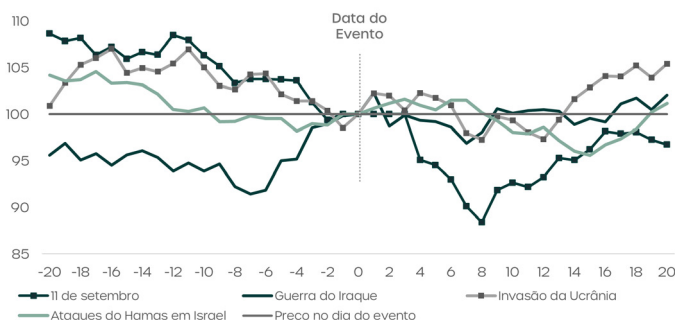
A outra métrica usada para a análise é a cotação da moeda brasileira contra o dólar americano. **A maior desvalorização do real brasileiro aconteceu após o 11 de setembro.** Nos demais eventos estudados, por outro lado, o real sempre mostrou valorização um mês após o acontecimento. Nestes casos, no entanto, havia eventos em curso que favoreciam a moeda brasileira, a saber: a normalização do câmbio após as eleições de 2002, recuperação pós pandemia e normalização pós 2022.

Foto: Divulgação



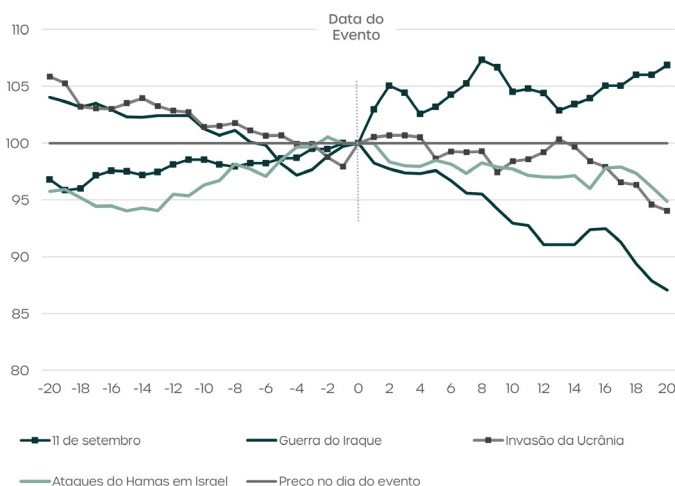
A maior desvalorização do real brasileiro aconteceu após o 11 de setembro

### Impacto das piores de tensões geopolíticas: DÓLAR VS CESTA AMPLA DE MOEDAS (dia do evento = 100)



Dólar				
Evento	Ataques terroristas em Paris	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	13/11/2015	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	0,0%	1,1%	0,2%	0,4%
Após um mês	0,8%	1,1%	-1,3%	0,2%

### Impacto das piores de tensões geopolíticas: BRL/USD (dia do evento = 100)



Real/USD					
Evento	11 de setembro	Guerra do Iraque	Invasão da Ucrânia	Ataques do Hamas em Israel	Média
Data	11/09/2001	20/03/2003	24/02/2022	07/10/2023	
Após uma semana	3,2%	-2,1%	0,7%	-1,5%	0,1%
Após um mês	6,9%	-12,7%	-3,9%	-5,1%	-3,7%

5 O índice é calculado pelo Federal Reserve e traz a média ponderada do valor do dólar em relação às moedas dos maiores parceiros comerciais dos Estados Unidos.

## 6. O QUE OS MOVIMENTOS PASSADOS INDICAM PARA OS PRÓXIMOS DIAS?

Ao longo dos últimos dias, vimos dois eventos importantes que denotam escalada das tensões geopolíticas: o ataque do Irã a Israel em 13 de abril e o revide no dia 19. Nos primeiros 15 dias do mês, o VIX já avançou 40% e o GRI já é quase o dobro do final de março.

Como vimos, não há um padrão para a evolução de preços de ativos em períodos como esse. Mas **há indicações de que os preços de petróleo podem ser fortemente pressionados**. O Irã produz 3,3%<sup>6</sup> do petróleo no mundo. A soma do país diretamente envolvido com seus vizinhos que também podem ser atingidos pelo conflito (Irã, Arábia Saudita, Emirados Árabes, Kuwait, Catar e Afeganistão), chega a mais de ¼ da produção mundial do petróleo.

Além disso, a indicação pela autoridade monetária americana de manutenção dos juros em patamar elevado para debelar a inflação resistente somada à busca por segurança típica de momentos de eventos de incerteza geopolítica favorece a **valorização do dólar frente às principais moedas**. Para o Brasil, a escalada nos conflitos **potencializam o momento desfavorável para o Real**. A divulgação de diminuição da meta de ajuste das contas públicas e a antecipação de gastos do governo minam a credibilidade da âncora fiscal e aumentam o risco país. **A desvalorização da moeda brasileira deve ter impacto sobre a inflação limitando o ciclo de queda de juros**.

Para os ativos de renda variável, a força da atividade no Brasil e nos Estados Unidos pode mitigar, ao menos em parte, os efeitos da piora dos conflitos diplomáticos.

Foto: Divulgação



A divulgação de diminuição da meta de ajuste das contas públicas e a antecipação de gastos do governo minam a credibilidade da âncora fiscal e aumentam o risco país.

<sup>6</sup> Fonte: Instituto de Petróleo e Gás.



Na Lifetime acompanhamos diariamente a evolução dos conflitos geopolíticos e seu impacto sobre o cenário econômico e os preços de ativos. Acompanhe todas as nossas atualizações em nosso blog.

Nossos especialistas estão prontos para oferecer a melhor alocação de acordo com cada perfil de riscos, com a indicação de produtos e serviços com boas perspectivas e proteção para o patrimônio.

# O FAMILY OFFICE QUE OFERECE TUDO O QUE SEU PATRIMÔNIO PRECISA EM UM SÓ LUGAR

## SOBRE NÓS

Desde 2011 no mercado, oferecemos soluções exclusivas que buscam trazer os melhores resultados e mais segurança para o seu patrimônio. Atuamos de maneira integrada para atender cada uma das demandas relacionadas à vida financeira dos nossos clientes.

CONFIANÇA

COMPROMISSO

FUTURO

EXPERIÊNCIAS

## NOSSAS SOLUÇÕES

Nosso modelo de atuação, cuidando dos seus objetivos, permite oferecer uma gestão estratégica do seu patrimônio, selecionando as melhores soluções de acordo com a sua perspectiva de futuro.

- Investimentos no Brasil;
- Investimentos Internacionais;
- Carteiras Administradas e Fundos Exclusivos;
- Planejamento Patrimonial;
- Corporate & IB;
- Financiamentos para pessoa física;
- Soluções em Câmbio.



Matriz da Lifetime Investimentos em São Paulo

## DESTAQUES LIFETIME

Alguns dos nossos principais prêmios e conquistas.



Eleita a Melhor Assessoria do Brasil por três anos consecutivos pelo BTG Pactual (2021, 2022 e 2023)



A 2ª Melhor Gestora do Brasil em 2023



Líder do ranking da Prudential

## ESPECIALISTAS QUE ACOMPANHAM TUDO QUE ACONTECE NOS MERCADOS

Para elaborar estratégias destinadas à otimização das carteiras dos clientes, o Family Office conta com uma equipe dedicada à gestão profissional e ao controle de riscos. Essa equipe **realiza um monitoramento contínuo do mercado, demonstrando agilidade na identificação de oportunidades e ameaças ao portfólio.** Além disso, oferecemos análises e comentários especializados sobre os eventos mais relevantes para o mercado financeiro. Essa abordagem abrangente aprimora significativamente nossa capacidade de **compreender e reagir de maneira proativa às dinâmicas do ambiente econômico.**

Nossa equipe, composta por mais de 200 profissionais distribuídos em todas as regiões do Brasil, trabalha em conjunto com o BTG Pactual, nosso sócio e o maior banco de investimentos da América Latina. Essa parceria robusta permite a entrega de soluções tanto locais quanto internacionais, garantindo uma abordagem abrangente e alinhada às necessidades e objetivos específicos de nossos clientes.





**lftm.com.br**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek,  
nº 510 - Conj. 101/102, 10º andar

Vila Nova Conceição São Paulo/SP  
Tel: +55 (11) 3385-5656

**Filiais:**

| Rio de Janeiro | Belém  
| Curitiba | Campinas | Campo Grande  
| Cuiabá | Maceió | Porto Alegre