
Atualização Macroeconômica

14 de janeiro de 2026

Dr. Win Thin
Economista-Chefe

“Inquieta repousa a cabeça que ostenta uma coroa.”

William Shakespeare

Relatos sugerem que o Partido Liberal Democrata, que governa o Japão, dissolverá o parlamento em 23 de janeiro na intenção de realizar eleições gerais em 8 ou 15 de fevereiro. A estratégia baseada na volta da inflação japonesa ganhou força diante das perspectivas de que uma grande vitória do PLD impulsionará outra rodada de Abenomics. No entanto, muita coisa ainda pode dar errado com essa estratégia.

A próxima eleição não precisa ser realizada até outubro de 2028, mas a primeira-ministra Takaichi está se arriscando ao tentar reverter o apoio em declínio ao PLD. Nas eleições de 2012, o PLD conquistou 294 assentos. Em 2014, venceu 291 assentos. Em 2017, foram 284 assentos. Em 2021, 259 assentos. Já nas últimas eleições de 2024, o PLD obteve apenas 191 assentos. A tendência de queda é bastante clara, e é justamente ela que Takaichi espera reverter.

A incerteza política surge em um momento perigoso, já que as relações entre Japão e China continuam a se deteriorar. Os relatos mais recentes sugerem que a China começou a restringir a exportação de terras raras para o Japão. Tudo começou quando Takaichi insinuou, no ano passado, que o Japão poderia responder militarmente a qualquer “situação que ameaçasse a sua sobrevivência” decorrente de um conflito relacionado a Taiwan. A postura firme de Takaichi diante da indignação chinesa parece ter ajudado a sua popularidade. Pesquisas do final de dezembro mostram o apoio ao seu governo variando entre 67% e 76%. O apoio à sua posição em relação à China é um pouco mais fraco, mas ainda suficientemente alto, em torno de 55%.

Parece que Takaichi está assumindo um grande risco com esta eleição antecipada. Por quê? Para o PLD, será a primeira eleição em mais de vinte anos sem seu antigo parceiro de coalizão, o Komeito, e isso pode ter sérias repercussões. Lembre-se de que, dos 465 assentos na câmara baixa, 289 são eleitos em distritos de membro único por meio de voto direto e 176 são eleitos em distritos de múltiplos membros via representação proporcional segundo as linhas partidárias.

A duradoura aliança com o Komeito mostrou-se bastante frutífera para o PLD. Por exemplo, o Komeito frequentemente ajudava candidatos do PLD em distritos de membro único onde não havia candidato do próprio Komeito. O jornal Sankei estima que os apoiadores do Komeito forneceram cerca de 20 mil votos ao PLD em cada distrito de membro único nas eleições de 2024. Como resultado, análises da mídia japonesa mostram que o PLD provavelmente teria conquistado de 20% a 40% menos dos 132 assentos de membro único nas eleições de 2024 sem a presença do Komeito na coalizão.

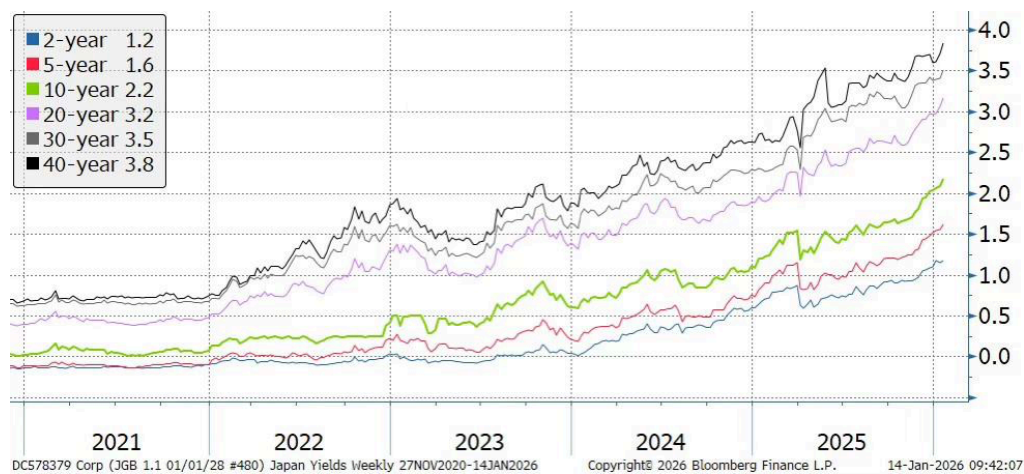
Em contraste, o atual parceiro de coalizão, o Partido da Inovação do Japão, fez pouco para reforçar o apoio nacional ao PLD. Basicamente, continua sendo um partido regional, focado principalmente na sua base em Osaka, e, portanto, seu apelo nacional, e as implicações para o PLD, permanecem não testados e possivelmente bastante negativos.

O melhor cenário para o PLD seria conquistar sozinho uma maioria absoluta (233 assentos ou mais) na câmara baixa, de modo que não precisasse depender do apoio da coalizão. Dito isso, se ambos os partidos conseguirem aumentar seus assentos atuais, isso elevaria o número de cadeiras que a coalizão detém dos 233 atuais e reforçaria sua apertada maioria na câmara baixa de 465 assentos.



Uma vitória decisiva do PLD provavelmente seria negativa para o iene e para os títulos do tesouro japonês (JGB), mas positiva para as ações japonesas. Isso porque um grande mandato para Takaichi provavelmente a levaria a intensificar os estímulos fiscais. A estratégia baseada na volta da inflação japonesa já está ganhando força com as expectativas de que Takaichi obterá um mandato suficientemente amplo para implementar estímulos fiscais mais agressivos. O índice Nikkei está atingindo novas máximas históricas próximas de 54.500, enquanto os rendimentos dos JGBs alcançam novos picos de ciclo.

Taxas de Rendimento dos Títulos do Governo Japonês, %



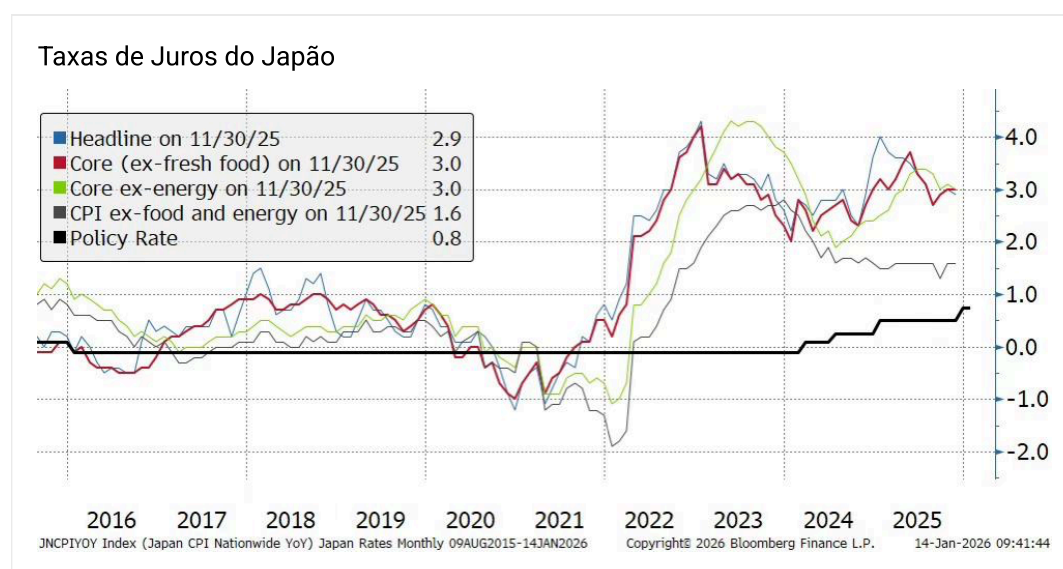
Em seu curto tempo no poder, Takaichi já conseguiu aprovar um pacote fiscal extraordinário no outono passado e também apresentou um orçamento recorde para o exercício fiscal de 2026. O parlamento deve aprovar esse orçamento até o fim de março, e partidos de oposição já expressaram preocupações de que isso possa ser adiado por causa da eleição. O destino desse orçamento estará intimamente ligado aos resultados eleitorais.

Intervenção Cambial do Japão



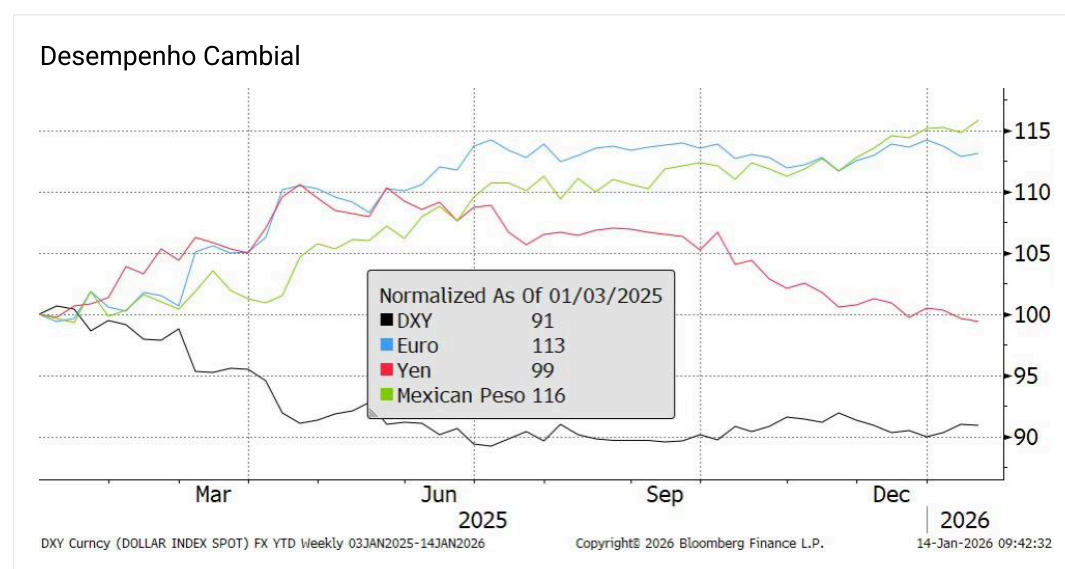
Em outros mercados, a paridade USD/JPY está sendo negociada no nível mais alto desde meados de 2024 e caminha para testar a máxima de julho de 2024, próxima de 162. Mesmo que o PLD conquiste um grande mandato, não acreditamos que o iene enfraqueça muito além de 162. Embora esperemos plenamente que Takaichi pressione por mais estímulo fiscal, não acreditamos que ela tentará impedir a normalização da política monetária pelo Banco do Japão. Caso tentasse, isso provavelmente colocaria mais pressão de baixa sobre o iene, o que alimentaria uma inflação mais alta e maiores rendimentos dos títulos do tesouro japonês. De fato, autoridades japonesas já estão fazendo declarações para apoiar o iene, e vemos riscos de uma intervenção cambial do Banco do Japão aumentarem significativamente em qualquer movimento acima de 160. Essa foi a linha vermelha que levou às últimas rodadas de intervenção do Banco do Japão em 2024.

Em vez disso, acreditamos que o Banco do Japão continuará elevando as taxas de forma cautelosa e concordamos plenamente com a precificação do mercado para um aperto de 50 pontos-base em 2026, seguido por mais 25 a 50 pontos-base em 2027. Dada nossa projeção de um afrouxamento de 75 a 100 pontos-base pelo Fed em 2026, as divergências de política monetária devem pressionar o USD/JPY para baixo, em direção a 150 até o final do ano.



Se essa aposta para conquistar mais assentos fracassar, isso poderia, na verdade, ser interpretado como positivo para o iene e para os títulos do tesouro japonês, já que Takaichi provavelmente enfrentaria dificuldades para aprovar estímulos fiscais excessivos. Assim, a estratégia baseada na volta da inflação japonesa estaria sujeita a uma reversão abrupta caso os resultados eleitorais decepcionem. Os rendimentos dos títulos do tesouro japonês tenderiam a cair diante da perspectiva de menor estímulo fiscal e de menor emissão de dívida. No entanto, acreditamos que as perspectivas de crescimento são suficientemente fortes para que o índice Nikkei continue subindo, e, portanto, aumentaríamos posições compradas em ações japonesas diante de qualquer fraqueza.

Acreditamos que a fraqueza do iene está exagerada e mantemos a expectativa de que a paridade USD/JPY continue caindo no caso de resultados eleitorais decepcionantes para o PLD. O iene foi a moeda principal de pior desempenho no ano passado e também é a mais subvalorizada com base na Paridade do Poder de Compra. Assim, projetamos uma performance superior do iene e uma reversão à média em 2026.



Isenção de responsabilidade: O Bank of Nassau 1982 Ltd. ("BON") está registrado sob a Lei da Indústria de Valores Mobiliários de 2011 na Comissão de Valores Mobiliários das Bahamas (Registro nº. SIA-F083) e o Banco Central das Bahamas (Licença nº. LIC0117). Este documento é endereçado exclusivamente a clientes e parceiros do Bank of Nassau e não se destina a ser transmitido a terceiros. Este documento é fornecido apenas para fins informativos e ilustrativos. Não constitui uma solicitação ou oferta, solicitação ou recomendação de compra ou venda de investimentos ou outros instrumentos financeiros específicos. As informações contidas neste documento foram fornecidas apenas como um comentário geral e não constituem qualquer forma de aconselhamento financeiro regulamentado. Não leva em consideração os objetivos financeiros, a situação ou as necessidades de nenhuma pessoa.