

DEZEMBRO DE 2020

IVO CHERMONT

ECONOMISTA CHEFE

IVO.CHERMONT@QUANTITAS.COM.BR

JOÃO FERNANDES

ECONOMISTA

JOAO.FERNANDES@QUANTITAS.COM.BR

Confira os destaques e acontecimentos que impactaram a economia no último mês.

Há um cabo de guerra ocorrendo na economia global nesse final de ano. De um lado, temos os indicadores de casos, hospitalizações e óbitos em uma crescente em diversos países do mundo desenvolvido, ensejando novo movimento de lockdown. Mais recentemente, surgiram informações sobre uma espécie de mutação do vírus, aparentemente muito mais veloz na contaminação, que deve acelerar as medidas de restrição de circulação. Ainda não se tem a identificação completa das características desse mutante em termos de fatalidade, agressividade dos sintomas ou resistência à vacina.

Do outro lado, as autoridades fiscais e monetárias, especialmente dos países desenvolvidos, seguem injetando liquidez no sistema, bem como recursos para empresas e trabalhadores. Os bancos centrais americano e europeu, para ficarem nos dois mais importantes do mundo, em reuniões recentes, deixaram claro que continuarão comprando ativos do mercado (*Quantitative easing*) em ritmo semelhante, ou maior, ao que vinham fazendo desde março, além de deixar a taxa de juros próxima a zero por muitos anos.

Além disso, os programas fiscais seguem em andamento, ainda que sofrendo algum atraso pelo imbróglio político, especialmente nos EUA, onde democratas e republicanos tiveram um embate histórico pela Casa Branca no início de novembro. Mas, no último final de semana, os parlamentares dos dois partidos chegaram a um acordo em um pacote que deve alcançar US\$900 bilhões.

Além dos estímulos financeiros, a solução definitiva do risco covid começou a ser implementada. A vacina da Pfizer finalmente foi aprovada pelos órgãos responsáveis dos EUA e UK e já começaram a ser aplicadas no público mais sensível, como profissionais de saúde e idosos. Além disso, a vacina da Moderna também foi aprovada nos EUA e começou a ser distribuída no país. A perspectiva é que ao longo do 1Q21 a gente tenha uma gama da população relevante do mundo desenvolvido vacinado e, gradualmente, a vida comece a voltar ao normal.


No Brasil, a grande novidade das últimas semanas aconteceu na reunião do Copom. O Banco Central mencionou pela primeira vez que as condições para manter o *forward guidance* podem não ser mais satisfeitas no curto prazo, o que os faria retirar esse instrumento de comunicação em alguma reunião do primeiro semestre de 2021. A implicação prática para a política monetária não é mecânica, como eles mesmo enfatizaram. A retirada do *forward guidance* não significa que eles subirão juros em seguida. Com a inclusão desse instrumento em agosto desse ano, o Banco Central estava nos dizendo que passaria a levar mais em consideração o cenário-base do que uma gama mais ampla de cenários alternativos e o balanço de riscos. Isso era mais útil para a política monetária em 2021.

Um dos critérios para a manutenção do *forward guidance* e o compromisso de não subir os juros era a expectativa de inflação e o modelo do Banco Central mostrar uma inflação significativamente abaixo da meta. Com o recente aumento da inflação e do dólar, essa condição segue satisfeita, mas o Banco Central colocou um primeiro sinal amarelo de que talvez não esteja num curto espaço de tempo. Nesse caso, volta-se com o *framework* anterior, dando peso ao cenário-base assim como ao balanço de riscos na definição da taxa de juros.

Por isso, alteramos ligeiramente o *timing* do ciclo de alta da taxa Selic, do 1º trimestre de 2022 para o 4º trimestre de 2021. Observando as projeções do modelo do Banco Central, acreditamos que será necessário um ajuste monetário que se inicie com aproximadamente 12 meses de antecedência para que a alta possa ser suave, sem atropelos e um choque nas condições financeiras dos agentes.

Quantitas

As informações contidas neste documento foram produzidas pela Quantitas Gestão de Recursos S.A. dentro das condições atuais de mercado e conjuntura. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. As informações do presente material são exclusivamente informativas. A Quantitas Gestão de Recursos S.A. não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.

 A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.