

FEVEREIRO DE 2021

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.

Os últimos quinze dias não foram muito diferentes dos meses que os precederam, com foco na evolução do covid, na vacina e nas políticas fiscais compensatórias.

Tanto no Brasil como nos Estados Unidos, houve evolução política em relação a mais uma rodada de auxílio emergencial, com transferências para classes mais baixas. No Brasil, a chamada onda 2 criou o consenso em torno do novo estímulo. Aparentemente esse terá um orçamento de aproximadamente R\$30 bilhões, enquanto que nos Estados Unidos, o Congresso, agora de maioria democrata, também acelerou as negociações para a expansão fiscal em torno de US\$1,5-1,9 trilhões.

A despeito do Brasil não ter espaço fiscal para um montante adicional de auxílio, os novos líderes do Congresso, Arthur Lira e Rodrigo Pacheco, se mostraram abertos às negociações com Paulo Guedes para medidas compensatórias de médio e longo prazos de aperto fiscal. Em particular, o Ministério da Economia negocia a aprovação célere de algumas PECs que teriam impactos mais duradouros nas contas públicas como a Emergencial e a do Pacto Federativo.

Se no Brasil a ausência de espaço fiscal e a sustentabilidade da dívida levantaram dúvidas sobre a capacidade de um novo pacote, nos EUA o debate também está acontecendo, mas por motivos diferentes. Economistas importantes como Larry Summers e Olivier Blanchard declararam publicamente que o tamanho do pacote que está sendo negociado é exagerado e que, com o desemprego nos EUA chegando a pouco mais de 6%, o custo (leia-se "inflação") pode superar o benefício de uma política fiscal tão expansionista. A secretária do Tesouro, Janet Yellen, defendeu a expansão neste tamanho.


O que poderia amenizar os riscos futuros (seja de inflação ou dívida explosiva) seria a aceleração da aplicação das vacinas. No entanto, o ritmo segue lento na maior parte do mundo, com exceção de Israel (50% da população vacinada), UK (20%) e EUA (pouco mais de 10%) que aceleraram nas últimas semanas chegando a 1,5 milhão de doses diárias. Algumas notícias sugerem uma possível melhora na política de vacinação na Europa nas próximas semanas, mas de qualquer forma, dificilmente conseguiremos alcançar uma imunidade de rebanho antes do terceiro trimestre.

Todo esse ambiente eleva e muito o trade-off enfrentado pelo Banco Central no Brasil. Por um lado, o risco fiscal aumentou de tal maneira que não é mais possível ignorá-lo, mantendo a nossa moeda aparentemente muito depreciada (cerca de 10%) em relação aos seus fundamentos externos. Isso já está se refletindo como risco inflacionário em 2021 e 2022. Por outro lado, seguimos com um hiato relevante e uma nova onda de contaminação sem o acompanhamento de uma vacina em larga escala que, provavelmente, vai fazer a atividade deslizar novamente.

Em tese, a comunicação mais formal do BC (via ata e comunicado pós-reunião) indicou que há uma ala dentro do comitê disposta a começar a normalização da política monetária em direção a algum patamar ainda inferior à taxa de juros neutra. No entanto, mais recentemente, o presidente da Instituição, Roberto Campos Neto, tirou o peso da interpretação mais usual que os agentes de mercado ficaram, depois da ata da última reunião, de que a Instituição estaria na iminência de começar o ciclo de alta, mesmo que parcial, dos juros. No final das contas, acreditamos que, se concretizando o novo auxílio emergencial, o BC deve começar o seu ciclo de alta na próxima reunião com quatro altas de 0,50 p.p. e parando em 4% para observar como evolui o cenário econômico.

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.

FEVEREIRO DE 2021

O ano de 2021 começa como terminou 2020, com o covid no centro das atenções. Acreditamos que o estágio de evolução da doença e da cura são mais positivos do que eram e continuarão melhorando. Dessa forma, seguimos construtivos, em especial com a economia global que, aparentemente, começa a pegar tração junto com a disponibilidade das vacinas e sua distribuição mais difundida nos países centrais.

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.

