

MARÇO 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.

As últimas semanas foram muito relevantes na determinação do cenário para a política monetária. Depois da intervenção do Presidente da República na Petrobras por conta de aumentos (inadequados?) da gasolina e do subsídio do diesel a favor dos caminhoneiros, três novos riscos fiscais vieram à mesa.

O trâmite da PEC emergencial no Congresso revelou algumas tendências negativas de parte do executivo e do legislativo. No Senado, alguns parlamentares sugeriram retirar os gastos com o Bolsa Família do teto de gastos. Na Câmara, foi a vez do presidente encampar benefícios especiais à categoria dos servidores da segurança pública. Independente do resultado final da votação, o fato é que não parece existir na classe política o senso de urgência sobre o real estado das finanças públicas a despeito dos discursos inflamados de responsabilidade.

Além disso, o debate eleitoral, que usualmente tem seu início no começo do ano da eleição, foi muito antecipado pela decisão do ministro Edson Fachin de devolver elegibilidade ao ex-presidente Lula. Mesmo que isso não empurre Bolsonaro para o populismo imediatamente, naturalmente isso cria um polo de atenção para atores políticos menos responsáveis com as contas públicas. E isso, em 2022, pode fazer Bolsonaro ter que ser mais generoso com os gastos.

Por fim, o recrudescimento dos casos e óbitos do covid-19 fizeram com que os cofres da União voltassem a se abrir, trazendo uma relação imediata entre o prolongamento da pandemia e a penúria das contas públicas. Naturalmente salvar vidas ou auxiliar pessoas vulneráveis são bandeiras nobres, legítimas e desejáveis, mas infelizmente não reduz a pressão sobre o endividamento do país. O atraso das vacinas sugere que a mobilidade pode demorar a retomar um ritmo que torne o auxílio menos necessário.

No cenário internacional, a aprovação do pacote fiscal de US\$1,9 trilhão e a perspectiva de um novo pacote focado na infraestrutura ajudou a manter a pressão altista da curva longa americana, que subiu cerca de 0,70 p.p. apenas esse ano. Esse movimento reduziu o espaço de apreciação das moedas emergentes. O aumento do risco fiscal associado à abertura da curva americana fez com o que Real permanecesse depreciado a despeito da melhora dos preços das commodities.


Esse ambiente de risco fiscal e pressão na moeda acabou por acelerar a inflação de 2021 levando-a a furar o patamar de 5% e elevando severamente o risco das expectativas de 2022 serem contaminadas. Hoje elas se encontram ancoradas na meta de 3,5%, mas alguns agentes de mercado já começam a revisar para o nível de 3,8-4%.

Para reduzir a probabilidade de furar o teto da meta desse ano e, sobretudo, evitar que as expectativas de 2022 comecem a desagarrar da meta, o Banco Central surpreendeu e subiu a taxa Selic em 0,75 p.p. quando o mercado acreditava que ele subiria apenas 0,50 p.p.

Pouco antes da reunião, nós tínhamos alterado nosso cenário para a trajetória da taxa Selic. Agora, ao invés da pausa que acreditávamos que ele faria em 2021 em 4% para retomar o ciclo de alta em 2022, acreditamos que eles vão subir a taxa efetiva até que ela alcance a taxa de juros neutra. Além do 0,75% da reunião de março, projetamos mais uma alta de 0,75% em maio e mais seis altas de 0,50%, chegando a 6,5% em janeiro de 2022.

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.