

Blue Notes | Fechamento da Semana | 13 de março 2020

Mercado em espiral negativa descolada dos fundamentos. A espiral negativa do Coronavírus, agravada pela guerra de preços do petróleo, provocou quedas homéricas nos mercados globais. Por aqui, a falta de coordenação política entre governo e congresso elevou o risco fiscal de maneira relevante, gerando disfuncionalidades inclusive no mercado de juros, que chegou a precificar altas de curto-prazo na Selic, mesmo com risco crescente de uma recessão global e local. É muito difícil quantificar, mas a disseminação do vírus no Brasil certamente piora as já decepcionantes perspectivas de crescimento. Nesse contexto, esperamos que o Copom continue a reduzir a taxa Selic na próxima semana, em linha com um pacote mais amplo de medidas de estímulo que devem englobar aumento de gastos, isenções fiscais e linhas de crédito de bancos públicos.

Risco fiscal em viés de alta. A produção industrial de janeiro e o IPCA de fevereiro, divulgados nessa semana, indicam uma economia ainda em recuperação titubeante e com inflação controlada. Mas a grande surpresa local foi derrubada no Congresso do veto presidencial à extensão do pagamento do BPC, com custos fiscais de mais de R\$200bn em 10 anos, afetando o pilar da confiança fiscal que foi recentemente restabelecido com o teto de gastos e a reforma da previdência. Ao que parece, haverá uma saída jurídica para esse imbróglio, mas a sensação de que a falta de coordenação política pode produzir mais armadilhas fiscais e/ou atrasar a aprovação das reformas remanescentes não ajuda os mercados num momento de crise global.

Copom deveria continuar estimulando economia. Num momento em que bancos centrais no mundo todo implementam novas rodadas de estímulo monetário, nossa visão é de

que o Copom deveria manter o ciclo de corte de juros, reduzindo a Selic para 4.0% na semana que vem, apesar da depreciação cambial de mais de 10% verificada desde sua última reunião. Mesmo que haja alguma aceleração na inflação, existe folga na meta para absorver esse choque e o risco predominante, em nossa análise, deveria ser o risco de uma queda mais pronunciada na atividade econômica devido à crise global do Coronavírus.

Colapso nos mercados gera ações simultâneas, mas pouco coordenadas de política econômica. O desabamento do preço do petróleo após a Arábia Saudita elevar a produção em reação à ausência de acordo com a Rússia para redução, aliado ao contínuo alastramento do coronavírus ao redor do globo gerou um colapso nos mercados com o receio de uma crise de crédito gerar uma recessão mundial. Em resposta, medidas fiscais e monetárias foram anunciadas em diversos países, porém as ações tiveram um caráter mais independente ao invés de representarem um movimento coordenado global. Na Europa, anúncios de ações fiscais visando dar suporte para os trabalhadores e empresas afetados pelo vírus foram feitos, ao mesmo tempo em que o ECB e o BOE usaram um conjunto de instrumentos visando prover liquidez para a economia. Nos EUA, a situação política torna a aprovação de medidas fiscais mais robustas incertas, sendo preciso ainda um acordo entre Casa Branca e Congresso para aprovação das medidas. Na China, o PBOC injetou mais liquidez com o intuito de acelerar a concessão de créditos e estimular a recuperação da economia.

