

### Blue Notes | Fechamento da Semana | 27 de março 2020

**Apesar da melhora recente, incerteza ainda recomenda cautela.** A melhora nos mercados nessa semana pareceu mais ligada a um movimento técnico de *short covering* em meio ao anúncio de medidas econômicas ao redor mundo do que uma recuperação mais consistente lastreada no controle da Covid-19. As medidas de estímulo dão certo conforto de que efeitos secundários da doença na economia serão mitigados, mas os impactos diretos da crise no crescimento têm sido reavaliados constantemente para pior. A piora nas perspectivas econômicas e fiscais tem levado agências de rating a rebaixar as notas de México e a perspectiva para Colômbia, dois países que ainda são *Investment Grade*. O risco é o Brasil ser dragado nessas reavaliações, principalmente se a expansão fiscal não for feita de maneira cuidadosa para não comprometer o longo-prazo.

**Há espaço para cortar mais juros, mas com cautela.** O Banco Central do Brasil salientou novamente que os impactos da Covid-19 são baixistas tanto para crescimento quanto para a inflação, reconhecendo que a queda de juros poderia ter sido maior do que os 50bps da semana passada. Mas o receio de que aumento nos prêmios de risco—derivado de um descontrole fiscal ou desvalorização cambial desenfreada—possa tornar contraproducente esse corte de juros recomenda cautela na condução da política monetária nesse momento.

**Sentimento empresarial em queda, mas ainda é só o começo.** Na falta de indicadores de atividade mais atuais, os índices de confiança da FGV já começam a mostrar queda relevante no sentimento de vários setores em março. No entanto, esses indicadores ainda estão muito acima dos níveis prevalentes na época da recessão e servirão como uma boa proxy de quanto a atividade irá cair nos próximos meses.



**Mais estímulos e recessão violenta.** Visando dar suporte ao crédito, o FED tornou o programa de compras de ativos (QE) ilimitado. Ademais, criou-se instrumentos para compras de dívidas corporativas e provimento de liquidez e garantias para créditos destinados a consumidores e pequenas empresas. Pelo lado fiscal, o Congresso aprovou um pacote no valor de \$2tn (10% do PIB), incluindo transferência de renda direta para as famílias e empréstimos para as empresas e estados afetados pela crise. Com isso, o nível de estímulo ultrapassa o que foi feito na crise de 2008, aumentando a confiança que efeitos de segunda ordem no mercado de trabalho e crédito possam ser mitigados. Porém, primeiros dados econômicos relativos a março começaram a ser divulgados nos EUA e Europa mostrando uma queda sem precedentes na história, o que juntamente com a contínua aceleração de novos casos da Covid-19 trazem muitas incertezas sobre a extensão da crise e a velocidade de recuperação da economia após o choque.

**S&P rebaixa México e avalia Colômbia.** A S&P rebaixou a nota de crédito do México justificando que sua economia será severamente atingida pelos efeitos da Covid-19, piorando uma dinâmica de crescimento que já era fraca antes da pandemia global. Concordamos com essa visão, e acreditamos que a força da recessão e suas consequências sobre a economia levará o Banxico a adotar uma postura muito menos conservadora levando a taxa de juros para um nível estimulativo, bem abaixo do patamar atual. A perspectiva sobre a Colômbia também foi alterada para negativa, colocando em risco o status de grau de investimento desse país.