

Tempestade perfeita se aproximando? Temos mantido a visão de que o aumento de juros futuros nos mercados desenvolvidos derivado da recuperação mais acelerada das economias, impulso fiscal e manutenção dos estímulos monetários é favorável a ativos de risco. Mas a velocidade da alta dos juros, num contexto de nível de preços “esticados”, provoca fricções importantes em ativos ao redor do mundo. Embora o impacto inicial esteja ocorrendo de maneira quase indiscriminada, esse desarranjo pode se tornar uma tendência mais negativa de preços a depender do posicionamento dos fundamentos econômicos de cada região. Nesse sentido, a piora recente nas perspectivas econômicas e políticas coloca o Brasil numa situação de fragilidade. As iniciativas intervencionistas do governo em preços-chave da economia geram baixo crescimento, inflação resiliente, mas não ameaçam diretamente a estabilidade financeira. Se além disso, o país não conseguir dar sinais claros de austeridade fiscal, o problema pode mudar de patamar em pouco tempo.

Auxílio sem sustentabilidade fiscal é tiro no pé.

A piora assustadora da Covid em diversas regiões aliada ao atraso na velocidade de inoculação das vacinas expõe um quadro no qual a urgência de um suporte de renda aos necessitados é muito grande. Porém, somos da opinião de que o desarranjo financeiro que pode ser desencadeado caso esse auxílio não tenha nenhum tipo de contrapeso fiscal tornaria a ajuda de renda inócua ao longo do tempo pois traria aumento de inflação, contração das condições financeiras e menor crescimento. Os índices de confiança da FGV mostraram queda em fevereiro, muito provavelmente influenciados pelas notícias de deterioração da Covid. Uma nova rodada de auxílio pode ajudar a demanda no curto prazo, mas a sustentabilidade dessa recuperação depende crucialmente da aceleração da vacinação e, obviamente, da manutenção da estabilidade financeira do país.



Suporte fiscal estimula renda e consumo nos EUA.

Consumo em janeiro teve forte subida de 2.4%, com ganhos tanto na parte de bens como de serviços. Fatores determinantes para esse resultado robusto foram a distribuição de cheques de US\$ 600 e o suplemento do auxílio desemprego de US\$ 300, resultando em crescimento de 10% na renda pessoal sobre dezembro. Esse salto na renda e um aumento menor do consumo puxaram a poupança de 13.4% para 20.5%, 13 p.p. acima do nível pré-pandemia. Esse número será potencializado pela aprovação de uma nova rodada de estímulo fiscal, oferecendo um importante suporte para o consumo nos próximos meses. Pelo lado da inflação, o núcleo veio acima do consenso puxando a variação de 1.4% para 1.5%, um resultado ainda modesto, mas que terá sua evolução acompanhada de perto pelo mercado nos próximos meses.

Fed enxerga movimento saudável dos juros.

Powell em discurso no Congresso reforçou que o grau de estímulo atual permanecerá por um tempo, até que um progresso substancial da economia tenha sido atingido. O *chair* minimizou preocupações com um surto inflacionário indesejado, oriundo das políticas fiscais e monetárias agressivas. Em relação ao movimento da curva de juros, ele atribuiu a uma confiança em uma recuperação robusta da economia, portanto um sinal positivo.