

Ao longo do mês de fevereiro as expectativas para o crescimento global foram afetadas negativamente e de forma relativamente disseminada. De modo geral, diante deste novo cenário que se desenha, as expectativas em relação à condução da política monetária das economias centrais foram ajustadas, para contemplar o adiamento do processo de normalização e, conseqüentemente, manter as condições monetárias mais acomodáticas.

Nos Estados-Unidos, a publicação das Minutas da reunião de janeiro do FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve) reforçou a mensagem original contida no Comunicado da decisão e na coletiva de imprensa com o presidente da instituição, Jerome Powell. Ou seja, revelou que os membros do Fed agirão com paciência e cautela, logo o cenário de novas altas de juros tornou-se mais improvável.

Diante da perspectiva de maior liquidez, os ativos de risco globais mantiveram a tendência de apreciação, de modo mais brando que o visto em janeiro e, com mais volatilidade devido às incertezas provocadas pela piora da perspectiva de crescimento. Além disso, as disputas no comércio internacional entre China e Estados Unidos também contribuem negativamente para o apetite a risco dos investidores.

No cenário doméstico, o IBGE publicou a primeira estimativa do PIB de 2018, com um crescimento de apenas 1,1%. É frustrante que, após uma longa e aguda recessão, que derrubou o PIB em quase 7%, o crescimento seja tão baixo, a despeito das condições monetárias expansionistas.

Este desarranjo é mais um efeito colateral produzido pelo crescimento desenfreado do Estado onde o excesso de setor público deprime o setor privado e esmaga a produtividade da economia brasileira.

É neste contexto que foi apresentada a proposta de Reforma da Previdência pelo novo Governo. O formato original é auspicioso e objetiva um ajuste de mais de 1,1 trilhão de reais ao longo dos próximos 10 anos. Sem dúvidas há pontos que serão reformulados nas Casas Legislativas e haverá alguma desidratação relativa ao número original do ajuste. Assim sendo, seu acompanhamento será de suma importância para definir os preços dos ativos de risco. Quanto mais robusta for a reforma e quanto mais hábil for o Governo em sua negociação, melhores serão as performances destes ativos.

Neste ambiente de revisões de crescimento para baixo, inflação sob controle e expectativas ainda favoráveis a uma tramitação de uma reforma a contento, o mercado financeiro embalou em uma onda de que o Banco Central poderia vir a cortar mais os juros e, com isso, as taxas caíram ainda mais, rentabilizando parte da alocação indexada à inflação e marcada a mercado.

Não obstante, o Copom – Comitê de Política Monetária do Banco Central – manteve a taxa Selic estável, no seu mínimo histórico, e deixou bem elevado o sarrafo para eventuais mudanças na taxa de juros. Fica claro que não será um estímulo monetário adicional que impulsionará a recuperação da atividade.

O tema é fiscal e o Banco Central evidencia isso em sua avaliação de que cautela, serenidade e perseverança têm sido úteis na condução da política monetária para alcançar o objetivo de manter a trajetória da inflação próxima à meta.

Como dito na Carta de Dez/18, bumpy road ahead, ou seja, doravante estrada acidentada! Em fevereiro, houve um pouco deste sacolejo mas, ainda assim, com a estratégia de alocação de riscos que implementamos conseguimos mitigar parte das perdas.

Marcelo Castello Branco - Gerente de Investimentos

Fonte: Serpros, em 11.03.2019.

